POR QUE SAÍ DO GOLDMAN SACHS

Uma História de Wall Street

DE GREG SMITH

LeYa

Ficha Técnica

Nomes e detalhes particulares de algumas das pessoas mencionadas neste livro foram modificados.
Copyright © 2012 Greg Smith
Diretor editorial: Pascoal Soto
Editora executiva: Maria João Costa
Assessores editoriais: Bruno Fiuza e Raquel Maldonado
Preparação de texto: Thiago Brigada
Revisão de texto: Camila Dias da Cruz
Adaptção de capa: Ideias com Peso
CIP-BRASIL. CATALOGAÇÃO-NA-FONTE
SINDICATO NACIONAL DOS EDITORES DE LIVROS, RJ
Smith, Greg
Por que saí do Goldman Sachs / Greg Smith; tradução de Lúcia Brito. – Rio de Janeiro: LeYa, 2013.
ISBN 9788580448122
Título original: Why I Left Goldman Sachs
1. Economia 2. Goldman, Sachs & Co. 3. Mercado financeiro internacional 4. Crises econômicas I. Título II. Brito, Lúcia
13-0362 CDD 332.66092
2013
Todos os direitos desta edição reservados a
TEXTO EDITORES LTDA.
[Uma editora do Grupo Leya]
Rua Desembargador Paulo Passaláqua, 86
01248-010 – Pacaembu – São Paulo – SP – Brasil
www.leya.com.br

Para minha mãe

CAPÍTULO 1

“Não sei, mas vou descobrir”

Era junho de 2000 e eu estava sentado em uma sala de reuniões na Broad Street, 125, trinta andares acima de Lower Manhattan. Eu tinha 21 anos de idade e era o primeiro dia de meu estágio de verão no Goldman Sachs. Um estagiário chamado Josh estava em pé na frente da sala, o rosto vermelho, sofrendo um interrogatório total. Ele estava tentando explicar a arbitragem de risco, mas gaguejava horrivelmente. Na ocasião, eu não sabia que o pai dele era bilionário e um dos financistas mais poderosos do mundo. No entanto ali

era o Goldman Sachs, e não importava quem era o seu pai. Você tinha que provar seu valor como todos os outros.

Bem-vindo ao Open Meeting: uma espécie de treinamento básico para os 75 estagiários de verão do programa de vendas e negociações e uma venerável tradição da firma. Um sócio ficava na frente da sala com uma lista de nomes e chamava as pessoas à sua vontade, com perguntas referentes à lendária cultura da firma, sua história, sobre os mercados de ações. Tiro rápido. Você tinha que estar ligado, esperto, informado. Duas pessoas choraram durante o interrogatório naquele verão. Mas não havia escapatória: se você quisesse um emprego *full time* no Goldman Sachs – menos de 40% da turma conseguiria –, aquele era um teste pelo qual teria que passar muitas vezes mais.

O desempenho do estagiário no Open Meeting era um dos três critérios utilizados

pela firma para decidir quem receberia propostas para vir trabalhar no banco de investimento mais prestigioso do mundo depois da formatura. Durante as dez semanas de estágio, você também tinha que encontrar e cultivar um "rabino" que quisesse contratá-lo. E tinha que brilhar nas reuniões e pegar seu rabino enquanto transitava pela linha tênue entre ser competitivo e ser bacana. Os sócios estavam sempre procurando ver se o estagiário possuía as aptidões de um "portador da cultura", jargão do Goldman para alguém que seja capaz de lidar com clientes e colegas de forma que preserve a reputação da firma – reputação que a transformou em uma incubadora de senadores, secretários do Tesouro e dirigentes de bancos centrais.

Interrogatório e humilhação não eram práticas que aquele grupo meticulosamente selecionado tivesse experimentado muitas vezes. Eu estava cercado daquele tipo de

superempreendedores sobre os quais as pessoas cochichavam e para quem apontavam nos refeitórios da Ivy League – os que tiraram excelentes notas no SAT (exame padronizado para admissão nas faculdades), concluíram o ensino médio com 15 anos, nadaram nas Olimpíadas, jogam xadrez em nível de mestre para relaxar e, oh, sim, Mark Mulroney, cujo pai havia sido primeiro-ministro do Canadá. Era se dar bem ali e você estaria no caminho para uma carreira onde até mesmo um gerente médio ganha US$ 250 mil por ano e exerce algum tipo de poder e influência.

Eu era filho de um farmacêutico de Johannesburgo, África do Sul, e jamais tinha ouvido falar em banco de investimento até conseguir uma bolsa para a Universidade de Stanford e vir para os Estados Unidos pela primeira vez.

Também se apresentando e ladeando o quadro branco com Josh na frente da sala

estava um estagiário chamado Adam, que, mais adiante, se tornaria um de meus melhores amigos e gerenciaria bilhões de dólares em um fundo *hedge*. Mas naquele momento, no auge da bolha da internet em Wall Street, os dois estagiários estavam sob fogo cerrado. Adam também estava vermelho, embora talvez fosse apenas a excitação do momento. Especializado em matemática aplicada, ele estava trucidando; sabia tudo da matéria. Josh, por outro lado, tinha especialização em inglês e estava completamente fora do seu terreno.

Havia dois Open Meetings por semana, realizados depois que o dia de trabalho no pregão acabava, em geral nas terças e quintas. Os encontros de 90 minutos normalmente eram conduzidos (em ordem de importância) por um sócio, um diretor-geral ou um tribunal de três vice-presidentes zangados, imperialmente sentados à mesa na frente da sala. Dependendo do estilo

individual das pessoas no comando, os encontros podiam ser brutais. Sempre eram intensos.

Os Open Meetings começavam às 18h em ponto – não 18h01 ou 18h02. Sempre havia três ou quatro estagiários que chegavam às 18h03 ou 18h05; quase sempre tinham que esperar do lado de fora. Se muita gente chegasse atrasada, todos nós tínhamos que vir às cinco da manhã seguinte para um encontro de compensação; o sócio também aparecia às 5h. Se você chegasse às 5h05, de novo teria que esperar do lado de fora. Essa regra era cumprida à risca. Tinha gente que simplesmente não conseguia chegar na hora, e isso pegava mal.

Os estagiários sentavam-se atrás de mesas compridas dispostas em filas. No tampo da mesa à sua frente, você colocava um bloco de papel contendo suas notas preparatórias. Na frente da sala, a pessoa

no comando, munida de uma lista com o nome de todos os estagiários, dava início ao encontro chamando as pessoas repentinamente – apenas escolhendo nomes ao acaso. Nas fileiras de mesas, cada estagiário rezava: *Por favor, que não seja eu*.

Eu ficava nervoso, mas preparado. Minha estratégia era me candidatar muito depressa sempre que sabia a resposta para uma pergunta – aí era menos provável que quem estivesse no comando do encontro me selecionasse logo depois para uma resposta que eu não soubesse. Algumas pessoas pareciam totalmente imperturbáveis ao serem chamadas; mas várias, homens e mulheres, pareciam arruinadas pela experiência:

VP (apontando): Ok, terceira fila, segundo assento. Levante-se e diga seu nome.

ESTAGIÁRIA (levantando-se lentamente): Brynn Thomas, Universidade Brown.

VP (em tom firme): Fale-me sobre as ações da Microsoft. Qual a opinião de nossa empresa? O que pensa o nosso analista de pesquisa?

ESTAGIÁRIA (pega desprevenida): Hum, acho que gostamos. Uhhh...

VP (agora zangado): Vamos lá, você tinha que ter essas respostas na ponta da língua. A Microsoft é uma das maiores e mais importantes companhias do mundo. Como pode você não saber uma coisa dessas?

ESTAGIÁRIA (hesitante e apavorada): Sinto muito. Estou pensando... Temos uma recomendação de compra?

VP (com a voz mais alta): Qual é a nossa projeção de preço? Quais catalisadores estão aparecendo? Como as ações têm sido negociadas? Vamos lá.

(A Estagiária não consegue aguentar o sufoco, e nada sai de sua boca. Ela começa a desabar e sai correndo da sala.)

O Open Meeting era uma sala de interrogatório onde os presidentes do encontro tentavam forçar você até o limite, testar seu conhecimento em uma série de frentes. O primeiro e mais básico era seu conhecimento do mercado. Podiam perguntar: "Onde o S&P 500 está sendo negociado?", ou "Por que o petróleo bruto caiu 3% hoje?", ou "Por que Alan Greenspan baixou as taxas de juro?". Não havia um jeito certeiro de se preparar para o que iriam perguntar.

A segunda categoria era a história do Goldman Sachs. Eu ficava aliviado quando faziam perguntas do tipo: "Quando a firma foi fundada? Por quem? Quem foram todos os sócios sêniores de 1960 até hoje? Quem é o atual CFO (diretor financeiro) da

firma?”. Eu sabia tudo. Eu havia estudado que o Goldman tivera alguns líderes icônicos – como Sidney Weinberg, o homem que arquitetou a oferta pública inicial da Ford Motors; e John Whitehead, que, depois de se aposentar como sócio sênior, trabalhou no Departamento de Estado e foi presidente do Banco da Reserva Federal de Nova York. Eu sabia a respeito das muitas políticas admiráveis do Goldman. Por exemplo: por muitos anos, a firma nunca aconselhou aquisições hostis porque acreditava que fosse um mau negócio, que diminuiria a confiança dos clientes de forma significativa.

A terceira categoria de perguntas nos Open Meetings tinha por objetivo testar nosso conhecimento sobre a atual gestão e nosso entendimento do negócio. Os líderes do encontro disparavam as perguntas: “Como um operador quantifica o risco?”, “O que faz um vendedor de derivativos?”,

“Quem são os dois diretores-gerais que comandam o grupo de Negócios de Derivativos de Crédito?”, “Qual é a diferença na formação de mercado na NASDAQ e na NYSE?”, “Que sócio dirige o grupo de Mercados Emergentes em termos globais?”.

O objetivo dos encontros, descobrimos gradualmente, era nos ensinar como nos comportarmos quando estivéssemos no telefone sendo inquiridos por um cliente durão – e o Goldman possuía um monte de clientes muito durões. A maior mancada que você podia cometer em um Open Meeting era errar uma resposta e então tentar improvisar. As pessoas que faziam isso com frequência eram as que acabavam chorando.

O líder de encontros mais intimidante era um VP sênior chamado Valentino Carlotti. Val era uma contradição ambulante: muito ríspido nos Open Meetings – alguns dos mediadores faziam brincadeiras, mas

não Val –, todavia, um cara incrível no contato direto. Às vezes ele até saía com grupos de estagiários durante o verão. Certa noite, foi a uma boate conosco. O que isso me mostrou foi que ele não estava sendo escroto apenas para ser escroto. Estava agindo daquela forma porque os gestores sentiam que, sendo duros com os estagiários, nos treinariam para sermos sinceros, engenhosos, colaboradores – todas as qualidades que queriam nas pessoas que eram selecionadas e que se tornavam analistas de primeiro ano. Essas também eram as qualidades que os clientes apreciavam – com a sinceridade no topo da lista. Os clientes não gostam que você invente coisas. Eles querem saber a verdade.

O que Val mais odiava durante o Open Meeting era papo furado de qualquer espécie. A melhor coisa a dizer quando você não tinha uma resposta era: “Não sei, mas vou descobrir”. O objetivo era nos ensinar

que, quando estivéssemos no telefone com um cliente zangado, ele não iria querer que inventássemos uma resposta – ia querer que soubéssemos como achar a resposta e ligássemos de volta em cinco minutos. Se você não tinha uma resposta no Open Meeting, tinha que sair voando da sala, descer de elevador, correr Broad Street afora, voar até o pregão e voltar depressa com uma resposta antes do final do encontro. Visto que a maior parte dos estagiários estava experimentando diferentes mesas do pregão, era aí que nossas habilidades em fazer relacionamentos eram testadas. Você precisava de aliados, gente a quem pudesse recorrer num aperto: os "rabinos" que mencionei antes. Você não podia simplesmente emboscar algum VP sênior que estivesse no meio de alguma coisa. "Afaste-se de mim!", poderia ser a coisa mais educada que você ouviria dele.

No final de cada Open Meeting, o mediador avaliava como havia sido o desempenho. Ele ouviu algumas respostas boas? Viu boa iniciativa das pessoas que tinham ido descobrir respostas? Houve algumas vezes naquele verão em que os líderes acharam que o encontro tinha sido muito ruim, daí procederam igual às ocasiões em que muitos de nós chegamos atrasados: nos mandaram voltar na manhã seguinte às 5h – ou às vezes no final da tarde, fazendo-nos cancelar um evento social – para nos dar uma lição.

Os encontros eram difíceis, mas havia uma coisa neles que eu curtia. Eu gostava do fato de a firma levar sua cultura muito a sério; gostava de que estivéssemos aprendendo a ser tão sérios ao fato de passar a informação correta aos clientes. Era isso que o Open Meeting incutia em nós: não invente coisas, não exagere. Apenas seja franco. Se não sabe alguma coisa, seja

muito habilidoso em descobrir, e isso é o bastante. E, se cometer um erro, admita – imediatamente. (Isso é algo que o Goldman ainda diz a seus analistas: se você comete um erro, principalmente quando está negociando, a pior coisa que pode fazer é não admitir. A falha em confessar sempre transformará o erro em uma perda monetária muito maior, e também arruinará sua credibilidade junto aos clientes.)

Dois dias antes de cada Open Meeting, toda a turma de estagiários reunia-se para estudar. Cada pessoa pegava um setor diferente dos mercados; então preparávamos uns aos outros e propúnhamos várias perguntas possíveis. Ser inquirido dessa maneira, duas vezes por semana durante dez semanas, nos uniu como uma equipe. E trabalho em equipe era um bem altamente valorizado no Goldman Sachs.

Eu sabia que estávamos sendo doutrinados, recebendo um copo cheio de Kool-Aid

delicioso, mas para mim tudo bem. Eu era um verdadeiro crente antes de sequer pôr os pés no prédio. Eu podia não estar vestido para o papel, mas sentia que tinha tanto direito quanto qualquer outro de competir por um emprego no Goldman Sachs.

Durante o verão de 2000, se você me perguntasse quem eram os Brooks Brothers, eu teria respondido: “Os garotos medonhos que moravam na minha rua”. No dia anterior ao encerramento do meu terceiro ano em Stanford, eu tinha ido à Macy’s de Palo Alto e comprado um novo guarda-roupa: oito camisas, três pares de calças e um blazer azul com botões dourados. Ainda tinha alguns trajes de trabalho do verão anterior, quando eu estagiara no escritório de Chicago da corretora Paine Webber. Meu favorito era um cinza claro estilo *Miami Vice* com um acabamento

cintilante, quase lustroso. Tinha funcionando muito bem em Chicago, mas eu tinha noção suficiente para saber que não daria certo no Goldman Sachs.

Todavia, hoje eu tremo diante da memória de algumas camisas sociais que comprei naquele dia: duas eram marrom-escuro, uma era preta, e uma era verde-escuro; quase todas tinham listras em um tom diferente. Não era exatamente o estilo Goldman Sachs. Wall Street, como muito do que eu havia experimentado desde a vinda para a América, era literalmente um novo mundo. Eu havia chegado a Stanford em agosto de 1997, vindo de Johannesburgo com um grande amor pelos Estados Unidos, desenvolvido a partir de filmes e programas de TV americanos. Tony Danza e *Who's the Boss* tinham chegado à África do Sul nos anos 1980 e haviam me ensinado muito do que eu precisava saber.

Cresci em Edenvale, um bairro de classe média de Jo'burg, sendo o mais velho de três irmãos; meu irmão Mark era um ano e meio mais moço que eu, minha irmã caçula, Caroline, era nove anos mais nova. Minha mãe era dona de casa e meu pai trabalhava longas horas para nos sustentar, mas o dinheiro era curto, especialmente com três crianças frequentando escola particular – a King David School, uma dispendiosa academia judaica onde todos os alunos (muitos deles de famílias abastadas) usavam uniforme: para os garotos, traje safári cáqui no verão; e blazer, gravata azul e calça de flanela cinza no inverno.

Na oitava série, eu e meu melhor amigo, Lex Bayer, fizemos um pacto de tentar fazer faculdade na América, um lugar onde nunca havíamos ido, mas sobre o qual pensávamos um bocado. Infelizmente, a taxa de câmbio rand-dólar era cinco para um, e nossos pais – a família de Lex estava

em situação econômica bem parecida à minha – não podiam começar a juntar dinheiro para nos mandar. Assim como a brilhante irmã mais velha de Lex, Kelly, que tinha ido para Stanford com uma bolsa integral quatro anos antes, nós precisávamos de um auxílio financeiro de vulto – algo que parecia quase inimaginável. Trabalhamos com esse objetivo por cinco anos, pegando emprestado de Kelly os surrados livros de provas do SAT e preparando um ao outro tanto para os testes padronizados americanos quanto para os exames estatais sul-africanos. Lex e eu terminamos o ensino médio como co-oradores e fomos ambos extremamente felizardos por estar entre 32 pessoas, de três mil estudantes internacionais que se candidataram, a receber bolsas integrais para Stanford.

Minha ideia inicial era ser pré-médico, mas, como acontece com muitos aspirantes a essa carreira, eu positivamente não

consegui fazer química orgânica. Entretanto, em meu primeiro trimestre, tive aulas de economia com um grande professor, John Taylor, e amei a disciplina. Taylor era um ícone. Ele havia formulado a "Regra de Taylor", que determina como os bancos centrais devem fixar as taxas de juro; escreveu o livro que se tornou o texto padrão de Econ 101 em todas as universidades da América; e, em Stanford, era uma lenda graças a uma certa palestra anual que proferia.

O tema era um conceito econômico chamado vantagem comparativa – o caso em questão era por que a Califórnia era melhor que Wisconsin na produção de vinho –, e todo ano, quando Taylor proferia a palestra em um salão enorme, com capacidade para umas 700 pessoas, dava aula vestido como uma uva californiana gigante. Você entrava no salão com "I Heard It through the Grapevine" bombando no sistema de som.

Então Taylor começava sua exposição. Vantagem comparativa, ele explicava, significava que, em contraste com Wisconsin, a Califórnia tinha as condições climáticas, o espaço e talvez a propensão para querer fazer vinho. A vantagem comparativa mostrava que, sendo todo o resto igual, nem todo mundo vai ser capaz de ter sucesso na mesma coisa porque o sucesso depende do clima e das circunstâncias. Enquanto ele explicava tudo isso, não dava para se tirar os olhos dele no traje de uva.

Assimilei aqueles conceitos rapidamente, e eles me interessaram. Não estávamos falando sobre, digamos, duas moléculas unindo-se da forma como falávamos em química. Em vez disso, estávamos falando de coisas como: “A General Motors vende carros; a Toyota vende carros. Por que existe uma discrepância no número de carros que cada uma vende, e quem está sendo mais eficiente?”.

Dessa forma, tirei A no curso; para mim foi fácil. Era meu primeiro trimestre em Stanford, e foi um enorme estímulo para a minha confiança. De setecentos estudantes assistindo a aula, terminei como um dos cinco melhores. Foi uma sensação maravilhosa, mas foi também o ponto mais alto da minha carreira acadêmica: nunca mais terminei uma matéria nem perto daquele nível. À medida que você fica mais especializado, a garotada ao seu redor torna-se mais sagaz e mais esperta, ao passo que aquele era um curso de nível iniciante; talvez o motivo tenha sido esse. Em todo caso, gostei de economia, e acabei me especializando nisso.

Ávido para levar meu conhecimento dos livros para um teste de rodagem, tentei conseguir um estágio de verão em finanças como estudante de segundo ano, algo que raramente acontece. Para esses cargos valorizados, os bancos normalmente querem

alunos do terceiro ano, que são mais maduros e potencialmente contratáveis um ano depois. No entanto consegui arranjar um estágio telefonando na cara dura para umas trinta ou quarenta pessoas em bancos e corretoras. (“Oi, aqui é Greg Smith. Estou no segundo ano em Stanford e em busca de alguma experiência. Vocês estão oferecendo estágios nesse verão?”) Quando finalmente cheguei à Paine Webber, disse a eles que trabalharia por um salário mínimo – o que funcionou. Trabalhei no escritório de Chicago, na Gestão de Patrimônio Privado, subordinado a dois corretores que administravam o patrimônio de executivos que trabalhavam em uma importante companhia de eletrodomésticos do Meio-Oeste. Fiquei com uma ótima impressão daqueles dois caras; eles tinham horizontes de lucro a longo prazo (de três a cinco anos) para seus clientes. A atividade deles era lenta e contínua; não negociavam a carteira de

seus clientes com frequência apenas para acumular taxas. Mantinham contato constante com eles, oferecendo conselhos, fazendo visitas. Sabiam tudo a respeito deles; sabiam até o nome dos filhos e netos. O mais importante é que também entendiam do negócio. Conheciam as ações da bolsa. Era o modelo do Velho Mundo: "Conheço você há 15 anos; pode confiar em mim". E era o modelo fiduciário clássico: os incentivos eram compatíveis. Eles prosperavam se fizessem os clientes prosperar. Eram obrigados a lhes dar o conselho que achavam correto.

Os dois corretores deram-me alguns projetos de pesquisa e me ensinaram como avaliar ações e determinar se alguma coisa era um bom investimento. Eles diziam: "Aqui estão vinte ações; faça uma apresentação fornecendo uma recomendação de uma página para cada uma. Qual é o valor de mercado? Quais catalisadores

estão aparecendo? Do que você gosta na companhia?". Adorei o trabalho. Ficava lá sentado com meu terno *Miami Vice* lustroso pesquisando ações, feliz como Don Johnson. (Provavelmente eu não teria ficado lá de jeito nenhum se não tivesse cortado o rabo de cavalo que tinha deixado crescer até a altura dos ombros durante o segundo ano.) No final do verão, os corretores disseram que eu havia feito um belo trabalho e queriam que eu voltasse depois do meu terceiro ano. Com pesar, mas também com expectativa, decidi ir à caça de algo maior.

O processo de seleção para qualquer tipo de serviço no Goldman Sachs é extremamente rigoroso. Em média, apenas uma em 45 pessoas (2,2%) que se candidatam a um estágio de verão ou emprego em turno integral recebe uma proposta. A firma pedia que você mandasse um currículo, mas tanta gente enviava que era fácil o seu

acabar perdido no emaranhado. Entretanto, havia uma forma de contornar o imbróglio: o fato pouco conhecido de que eram abertos dois locais de entrevista para as primeiras pessoas que se candidatassem online a partir de certa data. Assim, fui para o centro de computação de Stanford à meia-noite daquele dia na primavera de 2000, entrei no site e fiquei pressionando a tecla Atualizar continuamente até o botão mágico aparecer. Cliquei nele imediatamente e consegui uma entrevista. Ela ocorreria no centro de carreiras do campus.

A entrevista transcorreu muito bem por dois motivos. Primeiro, senti uma afinidade imediata com a mulher que me entrevistou. Àquela altura de minha vida, eu não sabia muito de finanças, mas a entrevista foi quase que inteiramente sobre personalidade; a entrevistadora não estava me inquirindo; e eu e ela nos demos bem em termos pessoais. A outra coisa foi que eu

havia me preparado cuidadosamente. Tinha lido *The Culture of Success*, uma história da firma por Lisa Endlich, ex-VP do Goldman; também havia conversado com uns amigos que tinham estagiado na empresa no verão anterior.

Desse modo, eu estava prontíssimo quando a entrevistadora fez a grande pergunta: por que eu queria trabalhar no Goldman Sachs? “Porque é a melhor e mais prestigiosa firma do mundo, e tenho metas elevadas para mim mesmo, e amo finanças. Adoro os mercados”, eu disse. Contei sobre meu estágio na Paine Webber de Chicago, mas disse que queria uma experiência de verdade trabalhando em Wall Street; se fosse para fazer isso, o Goldman Sachs era o melhor lugar. Tudo que eu estava dizendo era 100% genuíno. Mesmo assim, não tinha certeza de que passaria para a próxima fase, pois, das 15 pessoas

entrevistadas, só umas poucas seriam escolhidas para prosseguir.

Acabei sendo uma delas. No dia seguinte, recebi uma mensagem de voz dizendo: “Você passou para a próxima rodada; você terá um *Super Day* em San Francisco” – significando não que eu derrubaria meia dúzia de Anchor Steams apreciando a vista de Fisherman’s Wharf, mas que a seguir eu enfrentaria um dia com meia dúzia de entrevistas ininterruptas, de trinta minutos cada, no escritório do Goldman Sachs de lá. *Super Day*, na realidade, é como chamam essa prova de fogo em Wall Street.

Na época eu não tinha carro, mas era um RA, ou conselheiro de residentes (*resident adviser*), com sessenta calouros sob meus cuidados, e tinha cinco co-RAs. Havíamos nos tornado todos muito próximos, e um deles com frequência me emprestava o carro quando eu precisava, um Mazda

vermelho e acabado de 15 anos de idade, com transmissão manual.

Dirigir até a cidade naquele dia foi um pequeno desafio. Primeiro porque, naqueles tempos pré-GPS, eu estava usando um mapa rodoviário que esvoaçava com a brisa das janelas abertas (nada de ar-condicionado). Segundo, porque eu não havia dirigido muito na vida e estava um pouquinho nervoso – talvez mais que um pouquinho. Usava um terno marinho e suava. Era 10 de março de 2000 – o dia em que a NASDAQ atingiu a maior alta de todos os tempos, de 5.408,62, no auge da bolha da internet.

A despeito de meus nervos, cheguei na hora e a salvo no escritório do Goldman Sachs na California Street, 555, centro de San Francisco. O prédio é o segundo mais alto da cidade, e as salas do Goldman ali, com janelões do chão ao teto por todo o perímetro do 45º andar, têm uma vista de

San Francisco e da baía de verdadeiramente tirar o fôlego; o lugar é ao mesmo tempo intimidante e impressionante.

A primeira pessoa com quem me reuni foi completamente impressionante, mas não intimidante: uma mulher formidável, associada sênior e ex-aluna de Stanford. Acontece que o pai dela, um ex-sócio do Goldman Sachs, estava no conselho de curadores da minha universidade. Tivemos uma conversa cordial e agradável. Ela tinha acabado de ir à África do Sul em lua de mel e falamos disso. Fiquei realmente espantado com o quanto todo mundo que encontrei naquele dia pareceu sincero e bacana. Eu havia feito entrevistas em dois outros bancos – Deutsche Bank e Salomon Smith Barney – onde as pessoas pareciam afetadas, muito mais interessadas em pegá-lo em questões financeiras difíceis do que em conhecê-lo. O pessoal do Goldman Sachs não agiu assim de modo algum.

A próxima pessoa que encontrei estava em sua mesa no pregão, e ocupado demais para sair, de modo que disse: “Sente-se no banquinho ao meu lado”. Então, aquela foi uma situação complicada. Primeiro, um banquinho é um poleiro degradante. Você fica praticamente agachado ao lado do cara, quase perguntando: “Por favor, posso ouvir sua importantíssima ligação telefônica?”. Segundo, eu queria a atenção exclusiva do cara, de modo que ele pudesse fazer um julgamento justo a meu respeito. Mas sua atenção estava muito dividida: ele estava comendo um sanduíche e negociando ao mesmo tempo, e as linhas telefônicas dele tocavam sem parar.

“Tudo bem”, ele disse. “Convença-me a comprar uma ação.”

Por sorte eu tinha previsto um pedido exatamente assim, e até formulado uma tese. Comecei a falar da NewsCorp; na época tinha alguma coisa acontecendo com

Rupert Murdoch. (Sempre tem algo acontecendo com Rupert Murdoch.)

Então o telefone do cara tocou de novo. Ele ergueu um dedo daqueles de espere-um-instante e atendeu a chamada. Adulou o cliente por um momento – discutiram pontuações de basquete –, depois executou uma negociação. Enfim desligou.

"Desculpe", disse ele. "Prossiga."

Isso aconteceu várias outras vezes ao longo de minha promoção de venda. Eu poderia ter ficado desorientado ou irritado, mas não fiquei. Eu sabia que o operador não estava ferrando comigo. Simplesmente o emprego era assim. Se eu tivesse sorte, um dia iria fazer aquilo também.

Quatro outras pessoas de Stanford, além de mim, passaram pelos múltiplos *Super Days* e entraram no programa de estágio. Uma vez que Stanford estava no sistema de trimestre em vez de semestre, chegamos a

Nova York uma semana depois. A maioria dos estagiários que não eram de Stanford ficaram no alojamento de verão da NYU, mas, por chegar quando cheguei, não consegui pegar um quarto nos dormitórios. Em vez disso, aluguei (online, sem ver o lugar) um quarto em uma casa de família que não conhecia, no terceiro andar de um prédio com fachada de tijolos de arenito na 96, entre a Columbus e a Amsterdam. O aluguel era de mil dólares por mês sem refeições. Meu ordenado de verão era de cinco mil dólares descontados os impostos – um salário muito bom para um estágio, mas, como rapidamente aprendi, o dinheiro evapora-se depressa em Nova York. Mil dólares de aluguel mensal pareceu um pouco exorbitante em 2000, mas foi a melhor coisa que consegui achar, dada a falta de tempo. Eu estava incerto quanto à ideia de morar com uma família que eu nunca

vira antes. Mas pensei: *Quão ruim poderia ser isso?*

Meu voo de San Francisco atrasou – atrasou muito. Eu deveria aterrissar no JFK às 22h, mas acabei chegando lá à 1h30 da madrugada. E deveria começar meu estágio no dia seguinte às 7h em ponto. Para completar, estava quente. O verão definitivamente havia começado em Nova York: 32 graus e úmido, mesmo tarde da noite. Peguei um táxi para Manhattan, cheguei ao apartamento e toquei a campainha – sem resposta. Liguei para o telefone da família – sem resposta. Toquei a campainha de novo – nada. Sem saber o que fazer, esperei do lado de fora por meia hora. Finalmente – já perto das 3h – toquei de novo, e o marido atendeu o interfone.

Quando desceu para abrir a porta, usava um robe e estava meio zonzo – e um pouquinho irritado por eu ter chegado tão tarde. Fomos para o apartamento, ele abriu

a porta e seguimos pelo corredor. Estava muito silencioso. E quente. Ele abriu uma porta e disse: “Esse será o seu quarto”.

Era uma pecinha ocupada quase que inteiramente por um sofá. “Onde está a cama?”, perguntei. Ele disse: “O sofá vira cama”. Quando comecei a puxar o colchão dobrado, o sofá bateu na parede de trás antes de que a cama pudesse ficar plenamente estendida. O marido e eu tivemos que colocá-lo em ângulo para que coubesse no quarto ao ser aberto. Quando ele enfim foi embora para dormir, liguei o ar-condicionado. Parecia um pouco antigo, e funcionava como tal também. Era tão barulhento que no fim decidi desligar e simplesmente abrir a janela.

A família tinha umas regras estranhas. Eu tinha que registrar todas as minhas ligações telefônicas. Também disseram: “Se for usar a geladeira, você precisa deixar anotado se tem uma garrafa de suco de

laranja". Eu falei para eles: "Não se preocupem. Não vou tomar nenhum suco de laranja. De fato, é provável que vocês não me vejam muito nesse verão. Estarei dando o maior duro no trabalho".

O pregão de Ações do Goldman Sachs, no 50º andar do One New York Plaza, era um enorme espaço aberto, do tamanho de um campo de futebol americano, com visão panorâmica de Lower Manhattan nas alturas. Dos janelões que iam do chão ao teto dava para ver o Porto de Nova York, a Estátua da Liberdade, as torres gêmeas do World Trade Center e o Rio Hudson. Mas a visão longínqua e espetacular era suplantada pelo zumbido insistente da atividade na sala gigante, que comportava de quinhentos a seiscentos operadores de pé e aos gritos, gesticulando loucamente, sentados tensos ao telefone, correndo, caminhando, sorridentes, carrancudos, pulando e

fazendo sinais estranhos com a mão. Ali se negociava de tudo, desde a mais recente oferta pública inicial de uma companhia do momento da internet a ações da velha economia, como General Motors e Citigroup. E essas negociações não eram para indivíduos, mas para os maiores gestores de ativos, fundos de pensão, governos e fundos *hedge* do mundo. Quando os operadores não estavam em movimento, estavam atentamente focados na telas de seu computador: no verão de 2000, todo mundo no pregão tinha três ou quatro telas, mais um terminal separado da Bloomberg para dados do mercado. (Hoje, o "Bloomberg Market Data" está instalado como software em vez de hardware, e aparece em uma janela nas telas dos operadores.)

Pisei no pregão pela primeira vez com aquelas três horas de sono apenas. Meus olhos davam a sensação de estarem revestidos com uma lixa enquanto eu

caminhava do metrô até o One New York Plaza, na esquina das ruas Water com Broad, na ponta sul de Manhattan, a apenas 800 metros do World Trade Center. Agarrando meu café extra grande, olhei a torre formidável que abrigava a sede de negociações de Ações do Goldman Sachs Equities. *Puta merda*, pensei. *Cheguei a Wall Street, e não tem como ser maior ou melhor que isso*.

Junto com os outros estagiários que haviam chegado com uma semana de atraso, fui conduzido a uma sala para uma sessão introdutória dos Recursos Humanos. Lembro de entrar e ver algumas outras pessoas de Stanford que eu conhecia. Havia uma eletricidade real na sala – aquela era a primeira experiência de todos nós em Wall Street, e conversávamos animadamente e circulávamos por ali. O RH nos deu uma pilha de formulários para preencher, junto com nossos endereços de

e-mail do Goldman Sachs e nossos crachás internos de identificação. Os crachás, cartões plastificados com uma borda laranja cintilante, pendurados em uma tira laranja cintilante, exibiam nosso nome e universidade em grandes letras pretas. Disseram-nos muito claramente que deveríamos usar o crachá no pescoço sempre que estivéssemos no prédio; deixar de fazê-lo levaria a uma grande enrascada. A firma não queria que houvesse dúvida no pregão sobre quem eram os estagiários.

O Goldman conduzia um programa de estágio de verão em cada uma de suas divisões: um em Ações, um em Renda Fixa, Câmbio e Commodities, um em Gestão de Investimentos, um em Pesquisa e assim por diante. Quando fui aprovado no processo de entrevistas, ofereceram-me dois estágios: um em Ações, em Nova York; outro em Gestão de Investimentos, em Chicago. Eu havia aprendido alguma coisa

sobre gestão de patrimônio privado no verão anterior, na Paine Webber: é um negócio mais lento, um ambiente menor. Você lida com indivíduos. Para mim, o excitante em Wall Street eram os peixes graúdos, as instituições. De modo que me inscrevi em Ações. Eu queria a verdadeira experiência de um pregão: de pé em um ambiente frenético, a gritaria. Com o tempo, meu desejo se realizaria.

Para um estagiário, adentrar naquele pregão é ao mesmo tempo emocionante, intimidador e atordoante. Não é um ambiente para todo mundo, mas eu gostei de imediato. Olhando em volta, descobri que adorava aquela energia. Adorei o caos, a gritaria, a tensão. Adorei o fato de que tudo aquilo significava bilhões de dólares trocando de mãos entre os maiores e mais espertos investidores do mundo. Quis entender e fazer parte daquilo desesperadamente. Não fiquei intimidado. Talvez

devesse ter ficado. Em vez disso, me senti em casa.

No dia seguinte ao primeiro Open Meeting, teve início o *speed dating*. Havia uns trinta grupos, ou "mesas" no pregão, cada um com cerca de quinze pessoas: um sócio, dois ou três diretores-gerais, uma meia dúzia de vice-presidentes, três associados e três analistas. Os 75 estagiários foram agrupados em turmas de quatro ou cinco pessoas, e ao longo do verão nossos grupinhos passariam em rodízio pelo maior número possível de mesas, com cada um de nós carregando seu banquinho de armar. Isso era chamado de acompanhamento. Passávamos dois ou três dias acompanhando cada mesa, tentando aprender qual era a atividade, tentando ajudar, tentando fazer mais do que apenas estorvar.

O banquinho. Em termos práticos, você o carregava junto o tempo todo porque não havia cadeiras extras nas mesas de

negociação. Mas o banco de armar, junto com o grande crachá laranja em sua tira laranja cintilante, era também um indicador de status: mostrava que você era a plebe, um novato, um moleque. Era inerentemente degradante. Quando armado, o banquinho tinha uma altura total de 45 centímetros – e assim você sentava-se ao lado e levemente abaixo do elevado vendedor, ou operador, ou operador de vendas, parecendo um engraxate enquanto ele desempenhava alguma tarefa grandiosa e misteriosa.

Para apimentar a situação, havia uma eterna escassez de banquinhos. Se era de propósito por parte da gerência, um dança das cadeiras darwiniana projetada para separar os fracos dos fortes, é impossível saber. Mas no começo do dia os estagiários agarravam todos os banquinhos disponíveis, e alguns invariavelmente ficavam sem. Isso revelava-se embaraçoso,

especialmente se, quando você estava sem banquinho, algum operador dizia as palavras mágicas: “Venha sentar comigo”. Você pedia licença e saía correndo como louco para pedir, pegar emprestado ou roubar um banquinho. (Havia uns locais escondidos no pregão, notadamente um armário no depósito, onde às vezes podia se encontrar um ou dois banquinhos sobressalentes.)

O estágio era extremamente puxado. Chegava-se no trabalho às 5h45, 6h ou 6h30, quando sua mesa quisesse você lá. Durante o dia, fazia-se o máximo para ser útil. Como se passava o tempo – e se você era realmente útil – dependia de quão inventivo você fosse. Como ainda não havíamos passado no exame da Série 7 (o teste regulamentar exigido de qualquer um que trabalha em Wall Street), não tínhamos permissão para operar. Não podíamos conversar com clientes. Não

podíamos atender telefones. E todavia lá estávamos nós na atividade de uma bolsa, entre pessoas extremamente ocupadas, no meio daquele pregão gigante. Para um estagiário de verão, existe uma linha muito tênue entre ser um peso morto – só andando por lá e irritando as pessoas – e tentar provar que você pode agregar algum tipo de valor.

No início, até mesmo calcular onde se deveria ir era desafiador. As mesas não eram marcadas; não havia placas indicando "Mesa de Vendas de Mercados Emergentes" ou "Mesa de Operações de Venda da América Latina" ou "Mesa de Negociação de Ações Norte-Americanas". Você tinha que perguntar para obter orientações; precisava desenhar mapinhas para percorrer a selva.

Era preciso ser muito empreendedor e criativo. Agregar valor como estagiário muitas vezes começava com levar café para

a mesa todo dia; com frequência, os estagiários também buscavam lanches e almoços. Você, de fato, pegava uma caneta e um bloco e passava pelas dez ou quinze pessoas da mesa e anotava o pedido de todas. É um conceito estranho, mas Wall Street vê a atenção ao detalhe como um indicativo da maneira como as pessoas vão agir no trabalho. Se um garoto fica confundindo o pedido do almoço, é provável que vá confundir alguma outra coisa mais adiante.

Lembro de um diretor-geral – poucos anos depois que comecei a trabalhar na firma – que era muito sensível a respeito de seus pedidos de almoço. Não comia cebola e outras coisas. Um dia pediu um sanduíche de queijo cheddar a um estagiário, e o garoto voltou com uma *salada* de queijo cheddar. O garoto entregou-lhe muito orgulhoso: “Cá está sua salada de queijo cheddar”. Eu estava sentado ao lado do

DG, por isso lembro bem do incidente. Ele abriu a embalagem, olhou a salada, olhou o garoto, fechou a embalagem e jogou no lixo. Foi um pouco severo, mas foi também um ensinamento. Depois o diretor-geral brincou com o garoto; não criou caso. A lição foi aprendida.

Havia todo tipo de pequenas coisas para um estagiário agregar valor: trazer as encomendas de comida direito, fazer fotocópias, mas especialmente ser criativo e achar trabalho de verdade para fazer. Se ouvisse um vendedor ou operador dizer: "Meu cliente está interessado em ações de biotecnologia", um estagiário, caso fosse alguém de mentalidade empreendedora, poderia dizer: "Que tal eu fazer uma pesquisa sobre ações de biotecnologia para você? Isso ajudaria?". Alguns funcionários do Goldman reagiam com entusiasmo a esse tipo de iniciativa, que poderia ser uma grande coisa para um estagiário – ele

poderia mostrar o bom trabalho que era capaz de fazer. Ao passo que, se você passasse o dia apenas tagarelando com as pessoas da mesa, havia um risco real de ser visto como um simples puxa-saco, um incômodo. Entretanto, havia gente que era um gênio nisso. Alguns estagiários, como meu amigo Mark Mulroney, conseguiam empregos em parte devido à habilidade inata em conquistar as pessoas.

Havia um motivo para os banquinhos serem dobráveis: você estava sempre pegando o seu e rumando para algum outro lugar. Você não ficava lá sentado o dia inteiro aos pés de um operador. Todo dia, ao longo do verão, havia apresentações e painéis de discussão onde se esperava que todos os estagiários assistissem. Um palestrante podia chegar e falar sobre o que eram derivativos; outro poderia discutir os vários papéis em Ações: qual a diferença entre um vendedor

e um operador de vendas? Como você tornava-se hábil em cada um desses papéis?

O objetivo das palestras era nos educar, mas também nos ajudar a delimitar mentalmente em qual setor queríamos trabalhar. Nem todo mundo era talhado para ser operador. Nem todo mundo era talhado para ser vendedor. Nem todo mundo gostava de títulos. Algumas pessoas gostavam mais de ações que de títulos. Os crânios da matemática e geral tornavam-se operadores ou *quants* (também conhecidos como "*strats*", de *estrategistas*). Os atletas normalmente tornaram-se operadores agressivos ou vendedores extrovertidos. O resto de nós enquadrava-se em algum lugar intermediário e tinha que decidir. Mas todo mundo tinha que gostar de trabalho duro.

Durante o dia, você invariavelmente estaria numa das mesas e apareceria um evento obrigatório. Nessa hora, você teria

que entrar em uma negociação complicada com o diretor-geral ou VP com que estivesse sentado. Você tinha que dizer: “Sinto muito, mas tenho que ir para esse evento”, no exato instante em que estava trabalhando em um projeto que aquela pessoa precisava com urgência, tal como fechar uma planilha. E não obstante você *tinha* que comparecer àqueles eventos. Faziam chamada; suas perguntas e respostas eram avaliadas. Esse era mais um conjunto de corredeiras para se navegar, e não havia um conjunto de regras para atravessá-las, mas você estava sempre sendo julgado.

Em adição à lista lotada das atividades diurnas, com frequência recebíamos projetos enormes para fazer depois do expediente – digamos, uma apresentação de vinte páginas sobre os prós e contras da Lei Glass-Steagall. Durante o dia não havia tempo para se trabalhar em algo assim; não havia como dar uma fugidinha de cinco

horas para produzi-lo. Portanto, sobrava o tempo depois que todo mundo ia para casa – em geral por volta das 19h – e os finais de semana. Trabalhar até a meia-noite em um dia de semana não era incomum; tampouco ir ao escritório num sábado ou domingo, ou em ambos. (Demos duro naquele verão, mas nos divertimos muito também. No precioso tempo de lazer, nós estagiários exploramos a cidade, às vezes em massa, às vezes em subgrupos. Nos finais de semana, muitos de nós iam para os clubes juntos; no 4 de Julho, um grupo grande caminhou até o East River para ver os fogos de artifício. E vieram os romances. Dois casais que se conheceram no programa de verão acabaram casando anos depois.)

Toda semana você tinha que listar cinco pessoas que tivesse acompanhado no trabalho; essas pessoas então analisariam seu desempenho. Essas análises semanais

eram reunidas e catalogadas, e na metade do verão você sentava com a pessoa que geria o programa de estágio para uma avaliação de desempenho. (No verão de 2006, quando dirigi o programa, tornei-me essa pessoa.) O gestor do estágio dizia: “Essas são as coisas que as pessoas acham que você está fazendo bem; você precisa melhorar em tal coisa; nisso aqui você precisa mudar sua atitude; esses são os seus pontos fracos”. Minha crítica de meados do verão foi muito genérica. (Mais tarde aprendi que é exatamente isso que se quer.) Disseram algo do tipo: “Você é muito esperto, mas tem que ser mais agressivo para pegar o serviço” – significando que eu precisava ser mais enérgico, precisava chegar nas pessoas e me apresentar, acompanhar mais operadores e vendedores.

Um comentário oposto poderia ser feito a um estagiário que fosse agressivo demais

e indispusesse todas as pessoas da mesa, fazendo-as perguntar: “Quem esse sujeito pensa que é?”. Havia uma história famosa sobre um associado de verão da Faculdade de Administração de Harvard que chegou em uma sócia, a chefe de Negociação de Títulos do Governo na época – uma chinesa miúda, com fama de ser a mais perversa operadora do pregão – e disse: “Você se incomoda que eu a acompanhe?”. O estagiário não devia ter conhecimento da reputação da sócia – olhando para ela não dava para saber, mas todo mundo tinha medo dela. O que ele com certeza não sabia é que o momento que havia escolhido para fazer o pedido, 8h30 de uma sexta-feira específica de julho, era o exato instante em que o número da folha de pagamentos do setor não agrícola (um dado econômico) estava saindo, e aquele era efetivamente o dia mais importante do mês para essa operadora. Ela surtou completamente com

ele. “Mas que porra você pensa que é? Não sabe que os dados econômicos estão saindo? Fique longe de mim!”. No fim, o cara levou uma advertência. Conforme a matemática de Wall Street, a conclusão foi: *Bem, esse cara tem um discernimento ruim. Ele tinha que saber sobre os dados do mercado.* Por outro lado, talvez ele tivesse aprendido uma lição, talvez seu discernimento fosse bom. Em todo caso, ele não foi contratado pelo Goldman Sachs.

O que eu aprendi foi que o sucesso no Goldman, no programa de estágio e depois, dependia muito mais de discernimento que de conhecimento. Você via os garotos mais inteligentes do mundo – podiam ter tirado 1600 no SAT, podiam ter se formado em primeiro lugar em Harvard – irem para o Goldman Sachs e serem um absoluto desastre, despedidos no primeiro ano. Acontecia o tempo inteiro. Era porque

questões de simples discernimento não podem ser ensinadas.

Muita gente foi despachada naquele verão. Com cinco ou seis semanas, um cara de Princeton foi demitido por ser insubordinado: murmurou comentários sarcásticos para os gestores em várias ocasiões. E então teve outro estagiário – um cara de Harvard que acabou se tornando jogador profissional de pôquer online – que mostrou uma falta de discernimento verdadeiramente memorável.

Aconteceu perto do final do verão, em uma atividade de *team-building* no Bear Mountain State Park, cerca de oitenta quilômetros ao norte da cidade. Era uma sexta-feira no final de julho; todos estavam com um espírito festivo. No começo do verão, cada um de nós havia recebido uma bolsa de academia do Goldman Sachs cheia de parafernália com o logo GS: carteira, camiseta, protetor solar, óculos de sol,

chinelos. Aquele era o dia de levar a bolsa para ostentar as cores do Goldman.

No passeio, fomos divididos em uma dúzia de grupos de seis pessoas e tivemos que competir uns contra os outros em todos os tipos de atividade: remar um barco juntos, corrida de três pernas, quebra-cabeças e por aí afora. O evento final do dia era apresentar uma canção – parece brega; *era* brega – cuja letra refletisse o que havíamos aprendido ao longo do verão. Enfim, o Sr. Harvard de algum modo persuadiu seu grupo a apresentar um rap estilo Eminem.

Má ideia.

Havia dois trechos ofensivos na canção. Um era sobre Val Carlotti, o temível VP que conduziu uma série de Open Meetings e que efetivamente ajudava a decidir nosso destino. A letra dizia algo do tipo: “Insano, insano, quero meter bala em Val Carlotti

com meu cano". As pessoas ficaram boquiabertas.

Então, para completar, o cara de Harvard e sua gangue mandaram um verso sobre querer dormir com todas as meninas do RH, destacando pelo nome as duas mais atraentes.

Todo mundo ficou verdadeiramente estupefato. Número um: por que diabo o cara de Harvard fez aquilo? E número dois: como persuadiu as outras pessoas do grupo a entrarem naquilo?

As perspectivas de emprego do grupo do "MC Harvard" sofreram uma súbita e dramática guinada para pior.

Josh, o filho do bilionário de Wall Street, também cometeu uma série de lapsos de discernimento espetaculares. Os estagiários tinham uma sala no 41º andar apelidada de Pântano. Tinha que se descer até o térreo e pegar um elevador separado para chegar lá; era nossa reserva especial para

estagiários. O Pântano tinha umas dez fileiras de computadores que podíamos usar para fazer algum trabalho, checar e-mail ou navegar na internet, já que normalmente não havia mesas disponíveis no pregão. Certa tarde, Josh fez uma espécie de cama com três cadeiras, deitou-se e foi dormir, bem no meio do dia. Por um golpe de extrema má sorte para ele, um VP escolheu aquele exato momento para dar uma passada pelo Pântano...

Então Josh conseguiu se suplantar. Ele cometeu uma gafe que resultou em uma norma que até hoje é passada aos estagiários de verão do Goldman: quando se está num elevador, você não fala nada. Não importa o que – uma piada ou mesmo um comentário sobre o tempo –, apenas mantenha o bico fechado. Você simplesmente nunca sabe quem pode estar no elevador com você. Josh aprendeu isso da maneira mais dura. Ele estava subindo em

um elevador lotado no dia em que o chefe do escritório de Chicago viria falar com todos os estagiários, e, quando alguém mencionou o evento, Josh largou essa: “O chefe do escritório de Chicago? Porra, quem se importa com o chefe do escritório de Chicago?”. Você adivinhou: o chefe do escritório de Chicago estava parado na frente do elevador lotado.

Josh era um cara maravilhoso, realmente muito querido por todos no programa, e nunca tentou usar seu status de filho de um financista poderoso para levar vantagem. Ele não ficou no Goldman. Em vez disso, seguiu uma bem-sucedida carreira de advogado.

No começo do verão, haviam dito que apenas metade de nós passaria pelo programa de estágio e receberia uma proposta de emprego; na realidade, ficaria mais perto de 40%. A maior parte das mesas

contrataria apenas uma pessoa – duas em pouquíssimos casos. Isso significava que, no final do verão, dos 75 de nós, cerca de 35 receberiam uma proposta.

Todo mundo estava ciente disso. A gerência tomava muito cuidado para não mencionar estatísticas exatas, mas definitivamente dava a impressão de que menos da metade de nós conseguiria um emprego. Eles queriam manter a pressão sem criar um clima de competição com facadas nas costas, em que as pessoas agissem com malícia em relação às outras; a gerência falava constantemente em trabalho de equipe.

Ao mesmo tempo, todos os estagiários eram espertos. Nós sabíamos que nem todos receberiam uma proposta. Então era preciso andar na linha: ser um jogador do time e não uma má pessoa, mas também promover seus interesses e tentar abocanhar um emprego, porque *era* uma corrida.

Curiosamente, o reality show *Survivor* tinha acabado de estrear naquela primavera, e com frequência tinha-se a sensação de que estávamos trancafiados em uma versão dele na vida real.

Todo mundo sabia disso, mas ninguém chegava a público e dizia: você está em competição com o resto da sua turma. Com o passar do verão, dava para perceber em que os outros estavam interessados, quais as mesas que todo mundo queria, e então se fazia as contas. Digamos que houvesse 20 pessoas que gostassem de uma certa mesa, mas esta contrataria só uma – quais eram suas chances ali? Você deveria ir para uma mesa menos desejável, onde tivesse mais chances de conseguir um emprego?

Lembro da forma como uma mulher de Stanford ficou de fora: ela estava na cola de um grupo de nove pessoas que competiam por duas vagas. Em termos estatísticos não era algo bom de se tentar, mas ela estava

confiante que conseguiria. No fim é uma questão de personalidade, e gostaram mais de outras duas pessoas. A sorte também conta. Talvez no dia em que essa estagiária encontrou-se com o diretor-geral, ele ainda não tivesse tomado café.

Todavia, o que melhorava as chances de se conseguir uma vaga cobiçada era encontrar um "rabino" – alguém que gostasse de você, o tivesse em alta conta e quisesse trabalhar com você, ser seu mentor. Ninguém chegava e dizia isso abertamente, mas era disso que se tratava todo o programa de estágio. De início isso era confuso. Você não sabia bem se estava em uma maratona – dez semanas é um período longo – ou em uma corrida de velocidade. Qual era a meta de longo prazo? Ser contratado. Como? A curto prazo, você tinha que impressionar as pessoas. Nunca dava para saber quem seria a pessoa que levantaria a mão e diria:

“Precisamos contratar Greg Smith”. Era preciso alguém que batalhasse por você.

Muitos estagiários labutaram sob a concepção errônea de que, se fizessem um bom trabalho durante o verão, seriam contratados. Você era contratado porque encontrava alguém que quisesse contratá-lo: era simples e cruel assim. Você podia ser a pessoa mais excepcional, ter impressionado todo mundo nos Open Meetings, ter feito coisas ótimas, mas, se na décima semana não houvesse um diretor-geral disposto a persuadir um sócio a contratá-lo, você estava sem sorte. Alguns estagiários não pegaram esse conceito até o fim do verão, e àquela altura era tarde mais.

Contudo, ao mesmo tempo em que a firma nos colocava no espremedor, também nos fazia agrados. Como em 2000 Wall Street estava competindo por talentos com o Vale do Silício, o Goldman precisava entreter os

candidatos. Desse modo, embora passássemos duas ou três noites por semana preparando-nos para os Open Meetings ou para a mesa da próxima rodada, nas outras noites frequentávamos os eventos sociais da companhia. O comparecimento era esperado. Alguns dos eventos eram de interação profissional: reunir-se em uma sala ampla e encontrar todas as pessoas das várias mesas em um cenário informal, com uma cerveja. O objetivo era você se apresentar às pessoas do setor que lhe interessava.

Havia também eventos que eram apenas para diversão, para impressionar os estagiários. Fomos a algumas partidas dos Yankees. Nos levaram a shows da Broadway; vimos *River Dance* ou *Lord of the Dance* – não lembro exatamente qual. E, oh, como comemos naquele verão. Sempre que íamos a um de nossos encontros durante o dia, mesmo que fosse realizado às três da

tarde, havia um banquete completo do lado de fora da sala – não só biscoitos e chá, mas sanduíches, travessas gigantes deles, mais bebidas e sobremesa. Engordei uns sete quilos naquele verão. Havia várias reclamações sobre o excesso. Havíamos acabado de almoçar ao meio-dia, e ali estavam todos aqueles sanduíches. Parecia um desperdício colossal de dinheiro.

Era o mesmo com frutas. Naquele tempo, o Goldman tinha frutas frescas, grandes bandejas delas, por toda parte no pregão. Eram tantas que não poderiam ser todas consumidas – lembro de ver pilhas de frutas estragadas com nuvens de mosquinhas ao redor. Diziam que o Goldman gastava dezenas de milhares de dólares por mês só em frutas. Quando a bolha tecnológica estourou, as frutas foram a primeira coisa cortada.

* * *

Mas no verão de 2000, a bolha ainda não havia estourado: a tecnologia ainda estava em alta. Os ponto-coms causavam furor. Tudo que uma companhia tinha que fazer na época era colocar o sufixo mágico.*com* depois do nome, ou o prefixo *e-* na frente, e seu valor imediatamente subiria para níveis absurdos, estratosféricos. Naquele verão via-se um monte de "brinquedos de transações" (blocos de acrílico comemorando acordos em tecnologia) nas mesas das pessoas no pregão do Goldman; via-se um monte de bonés de beisebol comemorativos ostentando nomes de companhias de tecnologia; via-se um monte de celebração.

E, em meio a essa exuberância irracional, encontrei uma ilha de sensatez: encontrei meu rabino.

No começo do verão havia um monte de conversa, em reuniões e entre os estagiários, sobre os papéis a que aspirávamos dentro da companhia. Pensei muito no

assunto. Já havia decidido que vendas e negociações, o último bastião do capitalismo não adulterado, interessavam-me mais que gestão de ativos (um negócio mais lento, investimento de dinheiro para grandes instituições e gente rica) ou *investment banking* (ajudar companhias a levantar capital ou se reconfigurar). Vendas e negociações continham três papéis: vendedor, operador e *quant* (ou "*strat*"). O último estava descartado de saída no que me dizia respeito (e para a maioria dos outros no programa): eu era bom em matemática, mas não um gênio; não tinha um PhD. A escolha então era vendedor ou operador. Era uma decisão que precisava ser tomada nas primeiras duas ou três semanas do verão, e a resposta não ficava clara de imediato. Ao andar pelo pregão, você não conseguia saber quem era quem. Havia simplesmente filas e filas de gente. Ao longo das primeiras semanas, comecei a

entender quem escolhia uma especialidade e quem escolhia a outra, e por quê.

O vendedor lidava com clientes, é claro. E fosse esse cliente um fundo mútuo de Boston, um macrofundo *hedge* de Nova York, ou um fundo soberano do Oriente Médio, tais clientes geravam centenas de bilhões de dólares em ativos, executavam transações com a firma com frequência e pagavam comissões ao Goldman que variavam de milhares de dólares por ano a dois dígitos de milhões. Os vendedores ligavam para os contatos de seus clientes todos os dias, davam conselhos, ouviam seus problemas, tentavam pensar em ideias de investimento para eles. Era importante construir uma relação de confiança com o cliente, porque era nisso que você seria avaliado: quantos negócios ele fazia com a firma. Um vendedor típico era amistoso, extrovertido, um pouquinho puxa-saco, capaz de manter a calma em situações

tensas, de fazer malabarismos com muitas coisas ao mesmo tempo. Um vendedor tinha que ser alguém que ficasse feliz por conversar com pessoas o dia inteiro.

Os operadores eram mais introvertidos. Sentavam-se em suas mesas gerenciando riscos. O mercado estava em alta ou baixa? Era preciso vender ou comprar ações? Tentavam proteger o dinheiro da firma, garantir que nada de irresponsável acontecesse, que não perdêssemos dez milhões de dólares ao fazer uma operação estúpida. Operar também era um papel mais quantitativo: você tinha que ser rápido, decidido, agressivo.

Logo percebi que não ficaria feliz sentado em uma mesa sem nunca conversar com clientes. A ideia de construir relacionamentos com alguns dos investidores mais espertos do mundo me atraía muito. O que também aprendi naquele verão foi onde havia tensão entre vendedores e

operadores. Os operadores tentavam proteger o capital da firma; os vendedores tentavam proteger seu relacionamento com os clientes. Eram coisas contraditórias. Nem sempre era óbvio que ajudar o cliente fosse ajudar a firma; de fato, grande parte do tempo não era esse o caso. Na grande parte do tempo, proteger um cliente significava afastá-lo de operações arriscadas – desistir do que poderia ser uma vantagem de curto prazo para a firma em favor da relação de longo prazo com o cliente. Era a isso que Sidney Weinberg, o antigo líder do Goldman, se referia com "gananccioso a longo prazo".

Quanto a se tornar vendedor ou operador, em geral a turma de estagiários divide-se mais ou menos ao meio: nas primeiras semanas do verão, cerca de metade da turma começa a mirar as mesas de operação; o resto gravita para as mesas de venda.

No começo do verão, fiquei amigo de um estagiário israelense que me falou de um pequeno e ligeiramente obscuro subgrupo do grupo de Vendas de Mercados Emergentes chamado Vendas de Novos Mercados. O setor de Vendas de Mercados Emergentes vendia títulos do mundo em desenvolvimento (América Latina, sudeste asiático e, no grupo que me interessava, Israel, África do Sul, Rússia, Polônia e Turquia) para investidores norte-americanos (fundos *hedge*, fundos mútuos, fundos de pensão). As Vendas de Novos Mercados pareceram um encaixe natural para mim: fiquei entusiasmado com a ideia de mercados emergentes, e eu era da África do Sul; também falava muito bem hebraico.

Então, na quinta semana, a boa sorte cruzou meu caminho: eu e meu grupinho passamos três dias na mesa das Vendas de Mercados Emergentes.

O que estagiários espertos fazem – por "espertos" entenda-se "decididos" – é continuar voltando ao setor de que gostam. De modo que, sempre que eu tinha um intervalo para o café, voltava para ver a equipe de Vendas de Novos Mercados. Tentava pegar algum trabalho com eles, mostrar que eu podia fazer coisas. Fechava planilhas, fazia relatórios de ações. Conheci a VP sênior que comandava a mesa: uma mulher bacana e correta. E conheci o segundo em comando, um associado chamado Rudy Glocker.

Rudy era um cara grande: 1,95 metro. Havia jogado no ataque e na defesa para Joe Paterno na Penn State. Seu apelido era Besta. Algum sênior havia dado o nome não só por causa do tamanho, mas porque Rudy era muito voraz: ele fazia mais ligações telefônicas para clientes antes das 6h da manhã que qualquer outro no pregão. Estava na faixa inicial dos trinta anos, um

pouco velho para associado, mas era experimentado; deu um tempo depois da faculdade, vendeu artigos esportivos na antiga União Soviética, foi treinador de futebol americano, foi para a Faculdade de Administração de Harvard.

Rudy era da velha guarda. Refiro-me ao fato de que ele vinha da Pensilvânia rural, e seus valores, políticos e financeiros, eram conservadores. Ele era sério e puritano. Jogava basquete toda quinta-feira à noite. Gostava de rotina. Com Rudy, o cliente vinha em primeiro lugar.

Ainda assim, Rudy causava irritação. Ele podia ser grosso, e não se importava com quem estivesse falando. Havia uma história sobre ele e um analista de pesquisa, um sócio, que estava vindo do escritório de Boston, para onde Rudy mais tarde foi transferido. Ele tinha que levar o sócio para ver todos os seus clientes e discutir as ideias de pesquisa do Goldman. O sócio, que havia

chegado com uma pasta grande, cheia de livros pesados, largou-a e perguntou: “Rudy, você não se importaria de carregar isso o resto do dia, não é?”. “Sem problema”, disse Rudy, e então acrescentou: “E deixe os sapatos; vou lustrá-los também”. O chefe de Rudy, parado logo atrás, disse: “Rudy, na minha sala agora mesmo”.

Uma das principais tarefas de Rudy era vender IPOs, ofertas iniciais de ações (*initial public offerings*). A IPO ocorre quando uma companhia anteriormente fechada vende cotas ao público pela primeira vez, e essas cotas começam a ser negociadas em uma bolsa como a Bolsa de Valores de New York (NYSE – New York Stock Exchange). As IPOs podem conter um conflito de interesse inato para uma firma como o Goldman. Quando uma companhia privada torna-se aberta, o banco que está fazendo a transação para ela elabora um memorando listando todos os motivos pelos quais seus

clientes deveriam amar essa negociação. O problema é que o banco está dos dois lados da transação: está a par do que pode não ser tão maravilhoso a respeito de a companhia tornar-se aberta, mas também está tentando pôr à venda cotas da futura companhia aberta para seus clientes, enquanto simula objetividade o tempo todo.

Rudy fazia a análise por si mesmo e dizia: “Sim, existem essas três coisas ótimas a respeito dessa companhia, mas também existem essas três coisas ruins, e deveríamos falar sobre elas para os clientes”. Com frequência, o cliente ligava e perguntava: “O que você acha dessa transação?”, e Rudy dizia: “Vamos sair para tomar um café hoje à tarde”. Então, durante o café, ele dizia: “Deixe-me ser honesto com você: não é uma grande transação; não acho que você deva investir nessa companhia”. A franqueza de Rudy, que o fazia muito popular entre os clientes, por fim provou-se

sua ruína na firma. E não apenas a ruína de Rudy: esse tipo de vendedor de mentalidade fiduciária um dia se tornaria uma espécie ameaçada no Goldman Sachs.

No final do verão, havia três ou quatro estagiários atrás daquela vaga nas Vendas de Novos Mercados, e todo mundo era altamente qualificado. Durante o tempo que passei com o grupo de Rudy e depois, rolou uma dança esquisita. Era como um ritual de acasalamento, um jogo tático que faz parte do estágio. Tanto você quanto o grupo no qual você quer trabalhar têm que mostrar interesse um pelo outro – mas não interesse excessivo. Eles não querem dizer (porque não podem) que com certeza irão contratá-lo. E você não quer dizer que com certeza vai aceitar a proposta caso façam uma, porque você sempre é encorajado a ter um Plano B. Infelizmente, eu estava tão atraído pelas Vendas de Novos Mercados

que sequer estou certo de que tivesse um Plano B.

A dança continuou. Eu ficava dando jeito de passar um tempo por lá e fazer coisas para Rudy e sua pequena turma. Enfim, lá pela oitava semana, a VP no comando da mesa de Novos Mercados disse a Rudy: "Leve Greg para jantar fora" – um pedido que, penso eu, foi uma mistura de: "Faça a avaliação final dele", e: "Dê a ele a sensação de que estamos interessados em que venha trabalhar conosco".

A dança esquentou. Eu sabia o que estava acontecendo e fiquei empolgado. Era o que eu queria. Era a África do Sul, era Israel. A mesa parecia um grande ponto de partida para a minha carreira: com apenas cinco pessoas, parecia manejável. Eu sabia que me daria bem com o grupo; eles se davam bem uns com os outros. Além do mais, Rudy e eu tínhamos fechado na hora. Quanto mais eu aprendia sobre o negócio,

mais eu percebia que tudo tinha a ver com personalidades, e a minha e a de Rudy simplesmente se entrosaram.

Na noite em que saímos para jantar, fiquei um pouco surpreso com o quanto tudo foi informal. Não sei ao certo o que eu esperava. Primeiro, paramos para pegar as roupas de Rudy na lavanderia. Ele as deixou em seu prédio sem elevador na 62 com Lex. Então, disse: “Por que não pegamos um sushi?”.

Hoje, doze anos depois, sushi é meu prato favorito. Na época, porém, eu jamais havia tido coragem de comer peixe cru. Fiquei um pouco hesitante. “Experimente”, disse Rudy. “Você vai gostar.” Depois de algumas peças de sashimi de linguado, comecei a me entusiasmar.

Eu estava um pouquinho nervoso, mas era um tipo de nervosismo do bem. Rudy perguntou sobre mim e minha formação – essa era evidentemente a parte da

qualificação –, mas basicamente pareceu uma conversa casual de jantar com sushi e cerveja Sapporo. Falamos sobre os outros membros da equipe de Rudy, e então pude ver que era a minha vez de agir. Outra complexidade da dança: os estagiários haviam sido avisados no início do verão para nunca presumir que alguém com quem quisessem trabalhar soubesse que eles queriam. Se você realmente quer alguma coisa, diga em termos inequívocos, aconselharam-nos. A questão toda era *quando* dizer. Aquela era a hora. Decidi não esperar. Disse que eu realmente queria trabalhar com Novos Mercados. Rudy sorriu.

Na última noite do programa de verão, cerca de quinze estagiários, incluindo umas poucas mulheres, deram uma saída extracurricular até o Scores, o clube de striptease de Nova York que Howard Stern

celebrizou em seu programa de rádio. Estávamos nos divertindo, bebendo e curtindo o ambiente até eu ver um estagiário que eu conhecia, um asiático chamado Jon, acenando para mim da ala VIP do clube. (Jon, homem de gostos refinados, havia se gabado o verão inteiro sobre quantas vezes havia comido no Le Bernardin e no Daniel, dois dos restaurantes mais finos de Nova York; como Adam, mais adiante ele também administraria bilhões de dólares de um fundo *hedge*.) Eu e outro estagiário, um amigo persa meu amigo, fomos até o cordão que bloqueava a entrada para a área VIP, e Jon acenou para que nós dois passássemos pelo segurança. Foi um lance excitante. Depois de uns cinco minutos de dança de umas supergatas loiras, meu camarada persa e eu fomos informados de que devíamos 750 dólares cada um. Setecentos e cinquenta dólares! Com certeza eu não tinha essa

quantidade de dinheiro para torrar por aí – isso seria uma porção significativa do meu patrimônio líquido total. Com olhares sombrios e ameaças sussurradas, o segurança acompanhou meu amigo e eu até a porta dos fundos. Lembro de pensar que tivemos muita sorte de não termos sido espancados na calçada atrás do clube.

A despeito de pequenas desventuras, o verão havia terminado bem. Eu sabia que queria trabalhar no Goldman Sachs, mas será que o Goldman Sachs me queria? Existe um protocolo quando você vai embora: a firma não garante nada. Você tem que esperar algumas semanas para descobrir sua sorte. Senti que tinha uns 85% de chance de receber uma proposta. Fui trabalhar no último dia, dar adeus e agradecer a todo mundo que conheci. Fiz questão de me despedir do meu gerente de estágio, um VP chamado Mike – provavelmente seria ele

que telefonaria para dizer se eu tinha conseguido um emprego.

“Obrigado por tudo, Mike”, eu disse.

“Você fez um belo trabalho, Greg. Vamos avisá-lo”, ele falou.

Dei meia volta para sair, sentindo-me esperançoso.

“Oh, mais uma coisa”, acrescentou Mike. “Da próxima vez que sair para uma noitada na cidade, certifique-se de levar dinheiro suficiente.” Ele tinha um sorriso irônico no rosto.

As notícias viajam depressa em Wall Street.

CAPÍTULO 2

Queda e ascensão

No Goldman Sachs, passar de primeira no exame da Série 7 não era opcional, era o esperado. A Série 7 é seu primeiro grande teste em Wall Street, um rito de passagem que lhe permite começar a telefonar para clientes e ser útil. O exame tem duração de seis horas, e o material tem a espessura de umas duas enciclopédias grandes, um volume de informação assustador a ser dominado. Numa terça-feira de setembro, peguei um táxi de manhã cedo na frente de meu apartamento na Chambers Street e fui ao centro para tentar

a glória. Estava uma manhã linda: radiante, fresca, sem nuvens. Mas a beleza à minha volta fazia um nítido contraste com a maneira como eu me sentia: muito nervoso e absolutamente despreparado.

Meu estômago se revirava quando sentei no táxi que me levou para o centro de testes, no One Penn Plaza, em Midtown. O sol matinal estava excessivamente radiante, brilhando como um holofote gigante em cima de cada quarteirão de Manhattan que cruzávamos. Não pude deixar de ouvir uma história no rádio sobre a possível volta de Michael Jordan ao basquete para jogar no Washington Wizards. *Por quê?*, pensei. *Ele se aposentou no Bulls no auge da carreira. No auge DA carreira. Não tem outro lugar para ir a não ser para baixo.*

Meu caminho estava apenas começando. Eu havia recebido a ligação mágica do Goldman Sachs cerca de duas semanas após o término do meu estágio de verão, no

final de agosto de 2000. Tinha ido à África do Sul para visitar minha família por duas semanas antes de começar meu último ano de faculdade. A firma generosamente pagava sua passagem para casa, não importava onde no mundo: uma bela regalia do estágio. Devido às seis horas de diferença no horário entre Nova York e Johannesburgo, eu aguardava ansiosamente o telefonema do Goldman em todas as horas do dia e da noite. Mas a parte frustrante era que eu não fazia ideia de quando a ligação aconteceria. E se eles não ligassem, isso significava que eu não receberia uma proposta de emprego?

Então, por volta das 17h, horário de Johannesburgo, numa certa terça-feira, o telefone tocou – e as notícias foram ótimas. "Estamos muito entusiasmados por lhe oferecer um emprego em turno integral no Goldman Sachs", disse a mulher do RH em tom caloroso. Pediu desculpas por Mike, o

gerente do programa que ficara sabendo do meu episódio na Scores, não ter conseguido me ligar, mas disse que ele estava muito empolgado. Ele não podia estar nem perto da empolgação quanto eu. Era o bilhete premiado, um emprego dos sonhos para qualquer um que quisesse começar uma carreira em Wall Street. O Goldman Sachs era o melhor dos melhores – "o "Rolls-Royce dos bancos de investimento", como definiu um dos meus amigos de Johannesburgo. Minimizei o fato com humildade, mas eu sabia que era verdade. Fiquei incrivelmente orgulhoso por ter competido com algumas das pessoas mais firmes e espertas do mundo, em um dos maiores estágios do mundo, e ter me saído bem.

"Você vai aceitar nossa proposta para analista de Vendas de Novos Mercados na linha?", indagou a mulher do RH. Na terminologia de Wall Street, "na linha"

significa “imediatamente”. Mas eu não sou um cara na linha; sempre fui cauteloso e deliberado. Na escola, se acabava um teste 20 minutos antes, ocupava o tempo restante checando e rechecando minhas respostas. E então decidi que queria usar as três ou quatro semanas que a firma me oferecia para considerar a proposta detidamente, embora estivesse praticamente certo de que no fim eu aceitaria. Mais tarde fiquei sabendo que isso irritou muita gente. Wall Street gosta de gratificação e gratidão imediatas. Querem saber *agora*, e querem um grande “muito obrigado”.

Foi maravilhoso saber tão cedo o que eu faria depois de formado, no momento em que muitos dos meus companheiros ainda afligiam-se a respeito de onde iriam trabalhar. Havia uma grande vantagem no estágio do Goldman Sachs. Ele proporcionava uma prova sobre o quanto você realmente gostava de Wall Street e gostava da firma.

Dava a oportunidade de mostrar seu mérito em um período de dez semanas, ao contrário de depender do seu desempenho em uma entrevista de trinta minutos para convencer alguém a contratá-lo.

A formatura da faculdade foi agridoce. Amei meus quatro anos em Stanford, me senti privilegiado por ter frequentado com bolsa de estudos, e foi triste ir embora. Minha mente abriu-se para coisas sobre as quais eu nunca teria pensado em Johannesburgo. Eu tinha feito amigos chegados, para a vida inteira, e agora estávamos nos espalhando por todo o país.

Estudei com bastante afinco, mas também consegui me divertir. Em meu último ano, eu era o gerente social da Casa Italiana – na teoria, um local para quem desejava mergulhar na língua e cultura italiana; na verdade, graças à localização bem no meio do campus, um local ótimo para festas, com o melhor chef de Stanford. Eu

tinha um orçamento de dois mil dólares por trimestre para dar festas para toda a escola, e eu dava. Tínhamos uma Noite de Jazz, uma Noite do Saquê, uma Noite de Karaokê...

Em todo meu último ano, nunca tive aula antes do meio-dia. Com frequência, eu pensava: *Isso é muito engraçado – em poucos meses, meu despertador vai tocar às 5h. Que inferno, como vou conseguir acordar?* Eu estava naquele horário de faculdade de ficar de pé até altas horas e às vezes dormir durante o almoço. Foi maravilhoso enquanto durou.

A semana de formatura foi um momento especial. Minha mãe voou de Johannesburgo; meus primos vieram de Chicago, bem como minha tia da Flórida. No dia em que minha mãe chegou, estávamos participando de um churrasco de formatura quando, de repente, um comboio de três camionetes pretas estacionou e Chelsea

Clinton, que eu conhecia de vista do meu dormitório de calouro, saiu com o pai (que havia deixado o cargo há poucos meses) e Hillary. Fomos todos conversar com os Clintons e trocar apertos de mão, e eles posaram para uma série infindável de fotos com mães e pais ansiosíssimos, que pareciam ter esquecido que os Clintons também eram pais orgulhosos. Bill e Hillary estavam radiantes de felicidade por Chelsea. Sempre me impressionei com o quanto ela era bacana e calma – mesmo durante a novela que rolou na Casa Branca em nosso primeiro ano de faculdade.

A oradora da formatura da Turma de 2001 foi Carly Fiorina, aluna de Stanford e CEO da Hewlett-Packard. Primeira mulher a liderar uma das vinte maiores companhias do ranking Fortune, ela foi nomeada "A Mulher Mais Poderosa dos Negócios" pela revista *Fortune* poucos anos antes. Naquele dia, Carly fez um discurso muito

contundente, comparando sua vida a um romance que ela havia editado página por página até refinar à essência em uma página. Recomendou que todos nós passássemos por um processo semelhante ao longo de nossas vidas. Seu discurso teve um impacto poderoso sobre mim, e o reli muitas vezes ao longo dos anos. Eu e alguns amigos conseguimos assentos na primeira fila no discurso de formatura e fomos capturados em uma fotografia casual que acabou estampada com destaque em nosso anuário da Turma de 2001. Nós cinco mantemos uma cópia daquela foto emoldurada em algum lugar, onde quer que estejamos morando. Nela, estou olhando ao longe com ar otimista. É realmente como eu me sentia. Estava ainda em minhas páginas de abertura, triste por terminar aquele capítulo, mas animado por avançar para o próximo. A ideia de morar em Nova York, ser independente e ganhar a vida exercia um

enorme apelo sobre mim. Quando me formei em Stanford, eu tinha menos de três mil dólares na conta bancária.

O Goldman Sachs subvenciona uma viagem de caça à moradia para os novos contratados – até paga um corretor imobiliário –, de modo que em maio fui a Nova York para procurar um lugar com meu amigo Adam e um amigo dele. Me dei mal. Tentei de tudo para persuadir os dois a morar no Upper West Side por causa da bela cena judaica de lá: pensei que seria um bom lugar para conhecer garotas judias; além do mais, havia dúzias de sinagogas e, claro, Barney Greengrass ("O Rei do Esturjão"), na Amsterdam com Rua 86, tinha o melhor salmão defumado e panquecas de batata de Nova York.

Mas Adam e seu amigo queriam morar na Union Square por causa do clima moderno do centro. Ficamos indo e vindo e não conseguimos achar nada. Voltei para Palo

Alto sem nada em vista, tendo desperdiçado minha viagem de caça à moradia financiada pelo Goldman. Adam acabaria achando um apartamento por si mesmo em Murray Hill. Quando voltei a Nova York para o programa de treinamento do Goldman no final de junho, um amigo de Bangladesh que havia estagiado comigo no verão passado (mas acabou no Morgan Stanley) gentilmente concordou em me deixar dormir em um colchão inflável em seu apartamento na Rua 62 com Primeira Avenida até eu achar um lugar.

No primeiro dia do programa de treinamento, conheci JF, um franco-canadense que era ex-jogador de polo aquático de nível nacional de Montreal e um conquistador de mulheres – que mal falava uma palavra de inglês. O Goldman havia dado um salto de fé e contratado JF ignorando a barreira de linguagem, impressionado por sua determinação e capacidade de

aprender depressa. A aposta daria certo: ele mostrou-se fera total em promover ações (tão bom de fato que alguns VPs sêniores começaram a usar as ideias dele com seus próprios clientes quando JF estava há umas poucas semanas no emprego). JF simplesmente amava analisar planilhas de balanço e resultados de exercícios e propor as melhores recomendações possíveis para seus clientes. Enquanto a maioria de nós estava tentando descobrir como tirar o invólucro de plástico dos nossos manuais de estudo da Série 7, JF fazia análises de baixo para cima e olhava gráficos de barra para determinar se suas projeções sobre as ações sairiam dos limites. Suas duas fraquezas eram a impaciência extrema e o pavio curto, que às vezes ele não controlava de modo adequado no trabalho. JF tinha um camarada de Montreal que trabalhava como contador na KPMG, e

nós três decidimos arranjar um lugar para morar juntos.

E não um lugar qualquer. Um corretor de verdade nos falou do Tribeca Pointe – um edifício bem novo na época e um dos maiores prédios de apartamento do Distrito Financeiro. Erguia-se por 43 andares na esquina da Chambers Street com West Side Highway, bem junto ao Rio Hudson, e tinha vistas espetaculares da água e de Manhattan, especialmente dos andares mais altos. Havia um apartamento de dois quartos disponível no 40º andar, nos disse o corretor. O aluguel era de US$ 3.750 por mês, muito caro para dois analistas novatos do Goldman – ganhávamos um salário básico de US$ 55 mil por ano para começar (cerca de US$ 750 por semana, descontados os impostos) –, mas poderia funcionar se dividíssemos por três.

Só que havia apenas dois quartos.

Porém, quanto mais pensávamos a respeito, mais hipnótica parecia a ideia de morar no 40º andar daquele prédio magnífico. Achamos que causaria uma tremenda impressão nos amigos e visitantes; esperávamos que a vista espetacular também mesmerizasse as garotas. Quando o corretor nos disse que por meros US$ 1 mil um empreiteiro russo que ele contratava poderia construir uma parede temporária entre a área comum da cozinha e da sala de estar/jantar, criando outro quartinho (prática que depois ficaríamos sabendo que era comum entre os jovens de Wall Street que se instalavam na dispendiosa Manhattan), nós três decidimos nos atirar e abrir o talão de cheque. Assim, em 1º de agosto de 2001, nos mudamos para River Terrace, 41, apartamento 4.004. Naquele domingo, eu e meus companheiros tomamos drinques e fumamos charutos no terraço do 43º andar e brindamos a nós mesmos enquanto nos

embebedávamos com o cenário glorioso do porto e das torres gêmeas vizinhas do World Trade Center. Havíamos pago uma fortuna, mas parecia valer cada centavo. (E tínhamos bastante companhia: logo descobriríamos que os prédios do River Terrace praticamente eram arranha-céus dormitórios para os soldados rasos de Wall Street.)

Nesse ínterim, havia começado o árduo trabalho de se preparar para trabalhar no Goldman Sachs.

Todavia era um Goldman Sachs bem diferente da firma que eu havia deixado no término do meu estágio. Nada mais de bandejas de frutas, nada mais de camisetas, chinelos e outras parafernálias com o logo GS. A bolha tecnológica que estivera injetando óxido nitroso no pregão no verão anterior estourou no começo de 2001; companhias que tinham sido avaliadas em bilhões de dólares agora eram negociadas

por uma ninharia. A economia estava entrando na primeira recessão do século XXI. Três pessoas da mesa de Vendas dos Novos Mercados, 60% de sua equipe, tinham ido embora.

Havia sobrado apenas uma pessoa além de Rudy: uma eslovaca agressiva que era analista júnior como eu, apenas um ano mais velha. O inglês dela era apenas mais ou menos, e ela falava muito rápido e muito alto, talvez pensando que fosse se fazer entender melhor. A Besta não a contratara, mas de momento estava encalhado com ela, que já havia passado no exame da Série 7. Sob certos aspectos, ela tentou me ensinar algumas coisas, mas em outros tentou me deixar para trás – se eu aparecia para trabalhar às 5h30, ela chegava às 5h29; porém, como eu ainda não tinha permissão para atender o telefone, ela não tinha muito com o que se preocupar.

Rudy precisava que eu entrasse em campo com todo o gás. Entretanto, para ter permissão legal até para falar com os clientes, para não mencionar a realização de transações, eu tinha que passar na Série 7 – na Série 63, um teste regulamentar enganadoramente menor, mas na verdade mais difícil. Havia um bocado de estudo a fazer, e os testes eram pura memorização.

Enquanto minha equipe me queria acorrentado à minha mesa, a firma me queria em aula aprendendo sobre as normas de títulos municipais para a Série 7. E ainda havia a expectativa de que você passasse no exame de primeira. Os resultados de seu teste tornam-se de conhecimento muito público na firma no momento em que chegam. Existe até uma certa atividade de apostas semisséria no pregão sobre como os vários candidatos vão se sair. Fracassar em algum dos exames é extremamente

humilhante. É uma pressão insana para um garoto novato em Wall Street.

O curso preparatório para o exame da Série 7 era uma semana forte, sentado numa sala de reuniões das 9h às 17h e ouvindo palestras sobre os temas mais maçantes: quais são as leis para a venda de títulos corporativos para um fundo de pensão? Quais são as exigências para a abertura de uma nova conta de transações para um fundo mútuo? A Lei das Sociedades de Investimento de 1940 – o que era isso? Quando foi criada a SEC (Securities and Exchange Comission, Comissão de Valores Mobiliários e Bolsas)?

Havia uns poucos aspectos práticos entre os assuntos, tais como métodos para se calcular custos de cobertura de risco, mas a piada em Wall Street era que, na maior parte, você nunca usaria essas informações de novo, ou sequer pensaria a respeito delas até o final de sua carreira.

Você tinha que passar no exame para poder assinalar aquele quadrinho regulamentar que dizia que você havia estudado isso. Era brutal; tinha que se beber litros de café só para ficar acordado. Sentado aqui agora, escrevendo a respeito, passados doze anos, não consigo lembrar de quase nada sobre os temas específicos que o exame cobria.

Após o trabalho e nos finais de semana, eu costumava levar meu CD Walkman da Sony para o terraço no 43º andar e, durante cinco a seis horas, sentava em uma mesa da pequena academia do prédio ouvindo *Sinatra Reprise: The Very Good Years* enquanto estudava as regulamentações de valores mobiliários. Colocava o CD no modo de repetição e o ouvia sem parar – sempre considerei essa uma técnica útil para estabelecer um ritmo de estudo. Devo ter ouvido “Summer Wind” e “It Was a Very Good Year” umas mil vezes. Ainda amo essas canções. Sempre irei

associá-las à Série 7 e a meus primeiros tempos em Nova York.

Foi uma trabalheira pesada. De tempos em tempos, eu fazia uma prova prática da Série 7, mas não me saía particularmente bem, o que era assustador. Quando faz o teste, você quer que sua nota fique o mais perto possível do menor resultado para passar, 70. É uma questão de orgulho. Se você pontua demais, significa que estudou excessivamente. Ficar na faixa dos 70 está bom. Por outro lado, tirar 69, a nota mais alta para não passar, é o constrangimento supremo.

Nesse meio-tempo, ao longo de julho e agosto, começaram as apostas no pregão.

O pregão era um ambiente de apostas. Os operadores apostavam em qualquer coisa: Wimbledon, Masters, quanto hambúrgueres do White Castle um analista novato comeria. Nem mesmo a explosão da bolha tecnológica reduziu a atividade.

Lembro de um operador, um cara bem magricela chamado Tommy, com quem todo mundo costumava zoar. Numa época, os operadores começaram a apostar quantas repetições Tommy conseguia fazer na máquina de supino. A coisa ficou tão grande que as pessoas começaram a anunciar suas apostas pelo Hoot, o sistema de comunicação interna do pregão normalmente usado para anúncios de negócios, originalmente conhecido como Hoot-and-Holler. Todo mundo tinha uma opinião. A posição sentimental era de que, embora Tommy *parecesse* fracote – ele tinha cerca de 1,75 metro e 65 quilos –, provavelmente poderia fazer mais supinos do que as pessoas pensavam. Também havia muitos antissentimentalistas. Aquele tornou-se um mercado enorme; todo mundo indo e vindo – talvez para compensar uma certa insipidez nos mercados reais. Então, certo dia, durante uma calmaria das operações no final

da manhã, um dos diretores-gerais disse: “Muito bem, vamos resolver isso agora. Tommy está indo para a academia”. Seguiu-se uma enorme discussão sobre quantas testemunhas eram necessárias. Por fim, foram mandadas três testemunhas, e claro que Tommy fez muito mais supinos do que qualquer um havia julgado possível. Um monte de dinheiro trocou de mãos naquele dia. Anos depois, Tommy também se tornaria um DG.

Pois bem, no verão de 2001, a atividade de apostas no pregão centralizava-se em como os analistas se sairiam na Série 7.

As apostas funcionavam como as negociações. Durante uma calmaria nas operações, em geral por volta das 11h ou 11h30, alguém levantava de sua mesa e chamava uma pessoa da seção ao lado: “Então, o exame está chegando – o que você acha? Quais os seus mercados para a Série 7?”. Voz normal, alto o bastante para todos

ouvirem. “Como você acha que Greg vai se sair? E quanto a Mulroney? E que tal JF?”.

Então, assim como numa operação, um cara dizia: “Bem, meu mercado em Greg é de 72 para 77”. “Mercado” significava a diferença entre os preços de compra e venda. Significava que ele compraria por 72 (achava que Greg faria melhor que isso), mas venderia por 77 (o que significava que ele pensava que eu ficaria abaixo disso).

Então a pessoa que estava apostando podia comprar ou vender o mercado dele. Digamos que aquela pessoa pensasse que eu tiraria menos que 72. Ela diria: “Vendo pelo seu preço de 72”. Ou seja, agora 72 era o número. Assim, se eu tirasse mais que 72, o cara que havia comprado ganharia. Se eu tirasse menos que 72, o cara que havia vendido ganharia.

Quanto? Em geral, as apostas mínimas da casa eram de cem dólares (ou um “*hundo*”, como dizem em Wall Street). Mas

o dinheiro não era a verdadeira questão. A questão era intimidar e provocar os analistas que fariam o teste. Colocar pressão neles. Dizer: “Você não vai querer ferrar esse lance”.

Eu sentia que estava prestes a fazer isso. Na noite anterior à Série 7, dei uma pausa nos estudos na Biblioteca Bobst da NYU no Village – imensa e de aspecto ameaçador –, onde a velha identidade de aluno de Stanford me garantia acesso, para telefonar para um amigo e colega analista, um sueco chamado Kris Ekelund: “Rapaz, só estou tirando 70 e 72 nas provas práticas – o que será que vai acontecer?”. Para mim, estava apertado demais.

“Não se preocupe”, disse Kris. “Vamos ficar bem. Só precisamos disso.”

Quando meu táxi parou no One Penn Plaza, vi toda a turma de analistas na frente do prédio, circulando por ali

nervosamente. Uns garotos estavam sentados nos bancos de concreto, tentando uma preparação de última hora. Fui ao Starbucks e comprei uma garrafa de água – estava ligado demais para tomar café. *Não fracasse. Não estrague tudo...*

Todavia era tarde demais para qualquer preparação, de modo que só fiquei por lá batendo papo com os conhecidos, tentando estabilizar meus nervos um pouquinho. Senti um leve enjoo estomacal. Por fim, rumamos em grupos para o 17º andar.

Eram 7h45. Pelas janelas da sala de espera do Centro de Testes da Prometric, as torres de escritório estendendo-se da Rua 32 até Lower Manhattan cintilavam na luz matinal. Funcionários atrás de mesas checavam as identificações. Os aplicadores de teste eram muito rigorosos quanto à identificação; você tinha que ter dois documentos – eu tinha meu passaporte sul-africano e minha carteira de motorista da

Califórnia – e assinar uma declaração jurando ser quem dizia que era. Depois que você assinava, davam-lhe um armário numerado e uma chave. Então mandavam você esvaziar os bolsos e colocar tudo dentro do armário. Era proibido usar relógio na sala de teste; não era permitido sequer levar uma caneta. Nada disso acalmou meus nervos.

A seguir, um acompanhante do centro de testes levou cada candidato a um computador na sala sem janelas do exame. A Série 7 era um exame de seis horas com 250 perguntas de múltipla escolha, administrado em duas sessões de três horas com um curto intervalo para almoço no meio. Era realizado em um computador em vez de um livreto de teste – com a vantagem/desvantagem de que, ao final do teste, você tinha seu resultado quase que instantaneamente. (O computador leva excruciantes cinco segundos para calcular sua nota.)

Recebemos plugues de ouvido para usar caso desejássemos (eu não usei), dois lápis número 2, e papel rascunho para cálculos. Disseram que não era permitido conversar com ninguém, se tivéssemos que ir ao banheiro, teríamos que assinar na saída e na entrada ao voltar...

E então, com uns cliques no mouse, começou o Exame de Qualificação para Representante de Valores Mobiliários Gerais (Série 7).

Cerca de uma hora depois, afundados até o pescoço em questões de múltipla escolha, ouvimos um anúncio pelo sistema de alto-falantes da sala de exame: “Por favor, fiquem todos onde estão. Não vamos evacuar o prédio”.

O que era isso – treinamento para o caso de incêndio? Mas não disseram mais nada. *Estranho,* pensei comigo mesmo. Voltei para o teste.

Então, dez minutos depois, o homem voltou ao sistema de alto-falantes, dessa vez com um anúncio ligeiramente mais detalhado: “Por favor, não saiam do prédio. Estamos esperando informações do gabinete do prefeito”. Indaguei-me mais uma vez sobre que tipo de treinamento estava em curso, mas, de novo, nada mais foi dito.

Dez minutos depois, a mesma voz voltou ao sistema de alto-falantes: “Estamos esperando informações do Departamento de Polícia de Nova York e do gabinete do prefeito. Por favor, permaneçam calmos”. Todo mundo se olhou perplexo. Então, de modo bastante alarmante, uma mulher entrou na sala, chorando. Ela berrou no volume máximo: “Todo mundo tem que sair, saiam, saiam! Agora mesmo!”.

Era a mediadora que ficava do lado de fora da sala, que registrava nossa saída e entrada quando íamos ao banheiro. Todo mundo ficou chocado, ninguém sabia o que

estava acontecendo. Ainda estávamos com a cabeça no exame de seis horas: *O que vai acontecer com o exame? Vão parar o relógio?* Somada à confusão, minha outra reação imediata foi um leve alívio. Eu tinha sentido que estava me estrepando no exame.

Caminhamos todos para o saguão do 17º andar, onde o pessoal do teste orientava as pessoas na direção do elevador para que saíssem. *Que diabos está acontecendo?* Então vi gente apinhada em volta do janelão, murmurando e apontando. Fui até lá dar uma olhada. Ao longe, ao sul, sob a luz do sol de um céu límpido matinal, a torre direita do World Trade Center, a Torre Norte, emitia fumaça. Ninguém fazia ideia do que estava acontecendo. Era uma visão desconcertante, inconcebível.

Um grupo de nós lotou o elevador e desceu.

Na Rua 32 estava quente; o sol ainda brilhava radiante. O tráfego fluía – a cidade parecia em funcionamento –, mas havia algo errado. As pessoas estavam paradas em grupos nas calçadas, conversando umas com as outras. Um grupo estava ao lado de um carro estacionado com as janelas abertas e o rádio a todo volume. Um locutor falava algo a respeito de um avião ter colidido com o World Trade Center. Ninguém parecia saber de nada; as pessoas lançavam teorias. Acidente? Terrorismo?

A única coisa que eu sabia era que provavelmente não deveria voltar para o meu apartamento, que ficava a poucos quarteirões das torres. Então eu e Kris Ekelund, mais outros dois analistas do Goldman Sachs, nos amontoamos na calçada. Se fosse terrorismo, pensamos, ficaríamos mais seguros se não permanecêssemos em Midtown, entre todos aqueles prédios

altos, e em vez disso fôssemos para Greenwich Village, onde Kris morava.

Viramos à direita na Sétima Avenida e rumamos para o sul. Claro que era impossível achar um táxi. Na Rua 23, pegamos a Sexta Avenida para o leste, depois viramos à direita na direção do Village. A Sexta é uma das avenidas que oferece uma linha de visão reta até Lower Manhattan. Assim, pudemos ver claramente nuvens enormes de fumaça elevando-se das duas torres. Em todos os quarteirões ao longo do caminho, as pessoas estavam paradas em grupos olhando fixamente a visão inimaginável no fim da avenida. Apenas seguimos adiante para chegar à segurança dos prédios baixos do Village. Em retrospecto vejo que deveríamos ter caminhado para o norte, não sul. Mas era difícil pensar com clareza sobre o que estava acontecendo. Andamos um quarteirão após o outro, enquanto especulávamos entre nós sobre o que havia

acontecido e olhávamos chocados as torres em chamas.

Pouco antes das 10h, nós quatro vimos algo que não parecia real enquanto acontecia: a visão incompreensível da Torre Sul desabando lentamente, em um estrondo colossal acompanhado de poeira cinzenta.

O tempo pareceu congelar por alguns segundos. As pessoas começaram a correr e gritar. Ninguém nesse mundo jamais tinha visto nada assim acontecer. Ninguém sabia como reagir. Eu com certeza não sabia. Fiquei imóvel por um instante e tentei manter a calma. São uns minutos surreais que ficarão gravados para sempre em meu cérebro com grande nitidez. Dois afro-americanos grandões parados ao nosso lado olhavam fixamente para a torre que desabava com lágrimas a escorrer pelo rosto. Meu amigo Kris também chorava. Eu nunca tinha visto tantos homens adultos – tanta gente no geral – chorando juntos ao

mesmo tempo. Sem saber o que dizer ou fazer, me senti totalmente nauseado. Os pensamentos voavam por minha cabeça: milhares de vidas perdidas; fiquei furioso pela América estar sendo atacada, todavia grato por estar vivo.

"Vamos para minha casa o mais rápido possível", disse Kris. "Vai ficar apertado, mas você pode ficar o tempo que for necessário". Todos na cidade estavam juntos naquilo.

Tentei telefonar para minha família para avisar que eu estava bem. Eles estavam a milhares de quilômetros, na África do Sul. Eu não fazia ideia do quanto eles sabiam; esperava que não estivessem acompanhando o desastre em tempo real. Mas os telefones celulares estavam sem sinal, e assim ficariam por horas. Quando finalmente chegamos à casa de Kris, usei o telefone fixo para tentar achar minha mãe em Johannesburgo, mas ela não estava em casa e

na época não tinha celular. A primeira pessoa que encontrei foi meu irmão, Mark, que na época estava na Universidade da Cidade do Cabo. Lembro desse momento com muita clareza. Meu irmão não é um cara emotivo, mas começou a chorar assim que ouviu minha voz. Então eu também. Mais tarde, ele falou que pensou que talvez eu pudesse trabalhar no World Trade Center.

Finalmente encontrei minha mãe ao anoitecer, no horário dela: no fim, ela não tinha tomado conhecimento dos ataques até tarde daquele dia, de modo que não ficou preocupada por muito tempo, pois logo falou com meu irmão, que confirmou que eu estava a salvo. Ela sempre diz que ficou muito grata por não ter ficado o dia inteiro preocupada.

Enquanto a tarde virava noite, ficamos na casa de Kris assistindo Aaron Brown e Paula Zahn na CNN, em transe. Finalmente

apaguei no sofá, exausto. De manhã, muito surrealmente, caminhei até a 2nd Ave Deli – minha delicatéssen kosher favorita em Nova York nos bons tempos, na Segunda Avenida com Rua 10 – e a encontrei aberta. Não havia jantado na noite anterior, e de repente vi que estava faminto. Pedi um sanduíche de *corned beef*. Enquanto esperava, um afro-americano e um judeu mais velho discutiam aos berros sobre por que isso tinha acontecido com a América. Mais surreal ainda era a cena nas ruas de East Village: estavam vazias como em uma cena de filme de ficção científica pós-apocalíptico. Nova York realmente parecia uma cidade fantasma, totalmente paralisada.

Na mesma manhã, recebi um telefonema surpreendente, mas muito bem-vindo, de uma pessoa do RH do escritório do Goldman Sachs de Londres. O cara disse: "Sabemos que seu apartamento fica a

poucos quarteirões do World Trade Center; estamos com um sistema montado para cuidar de você. Número um, vamos lhe dar dois mil dólares para comprar roupas e qualquer coisa de que precise. Número dois, a firma já reservou hotéis por toda cidade, que estaremos prontos para lhe oferecer, mas precisaremos de uns dois dias para isso. E, número três, ficaremos em contato para lhe informar quando os mercados abrirem".

A ligação foi um tremendo alívio, porque eu não podia voltar ao meu apartamento, estava ficando sem dinheiro e não sabia como arranjaria roupas para ir trabalhar. Não tinha camisas ou roupa de baixo; não tinha nem escova de dentes. Agora podia começar a me sentir humano de novo. Uma coisa boa.

Desliguei o telefone sacudindo a cabeça, espantado e agradecido. Horas depois do ataque, o escritório de Londres havia

assumido as rédeas, descoberto onde eu estava morando, me rastreado e estendido a mão. Isso era o Goldman Sachs no seu melhor. Lembro de pensar que, quando se tratava de eficiência, execução e botar as coisas em ordem, a firma era padrão ouro. Tinha o pessoal mais esperto e engenhoso; nenhum outro banco de Wall Street chegava perto.

Era difícil pensar em algo tão mecânico quanto a reabertura dos mercados quando tudo em que qualquer um pensava era sobre vida e morte. Mas era importante. O prefeito Rudy Giuliani percebeu isso. Osama Bin Laden havia atacado o centro financeiro da América, a poucas quadras da Bolsa de Valores de Nova York, o maior símbolo do capitalismo do mundo. Abrir os mercados rapidamente, de forma eficiente e organizada, seria uma maneira forte de revidar, de colocar Nova York e a América em pé e mostrar nossa resiliência coletiva.

Lembro de dizer a meu amigo Kris: “O mundo mudou para sempre agora. Gostaria que pudéssemos voltar ao que éramos antes da manhã de ontem”. Era como se estivéssemos no meio de um belo sonho e agora acordássemos em um pesadelo, e não houvesse nada a fazer para mudá-lo. Lembro de pensar: *Gostaria que o tempo simplesmente passasse* e *Quando o mundo vai parecer normal de novo?*

Levaria um bom tempo.

Meu primeiro dia de volta ao trabalho foi segunda-feira, 17 de setembro de 2001. Como eu ainda não tinha conseguido voltar a meu apartamento, havia me aboletado no de Kris durante dois dias, ficado no hotel providenciado pelo Goldman (o Beekman, na Primeira Avenida com Rua 49) por uma noite e então me mudado para a casa de outro amigo, do outro lado do Rio Hudson, em Jersey. Eu poderia ter ficado mais

tempo no Beekman, mas o Goldman havia oferecido um estipêndio adicional em troca do uso do hotel, e eu tinha menos de US$ 7,5 mil na conta bancária. Sabia que tempos difíceis viriam, por isso resolvi pegar o dinheiro.

Peguei o trem PATH de Jersey bem cedo naquela manhã, antes das 5h30. Tinha usado o dinheiro do Goldman Sachs para comprar um novo guarda-roupa na Banana Republic, mas estava com a barba por fazer e grogue. Depois de tudo que tinha acontecido no mundo, parecia estranho ir trabalhar. Ao chegar no prédio, liguei para meu amigo Mark Mulroney para ver se ele poderia se encontrar comigo em um andar diferente do nosso com um barbeador elétrico que eu deixava na gaveta da minha mesa. (Na época eu preferia barbeador elétrico à lâmina de barbear.) No meu primeiro dia de volta, eu queria estar com um aspecto respeitável.

Em 17 de setembro os mercados registraram um de seus piores dias – o S&P 500 (o indicador mais comum usado pelos investidores de Wall Street) caiu 5%, e o Dow 7%. Entretanto, o estranho foi que nesse dia não pareceu tratar-se de pânico ou quebra. Os investidores na verdade estavam muito satisfeitos com a forma organizada em que os mercados se encontravam. A NYSE e a NASDAQ abriram efetivamente, os mercados de títulos estavam funcionando, e as commodities eram negociadas nos *pits* das bolsas mercantis de Chicago e Nova York. Foi um bom dia. As pessoas haviam previsto caos e pânico bem piores, e a América mostrou que estava aberta para negócios. Fiquei orgulhoso.

Fiquei orgulhoso ainda pela forma como o Goldman Sachs trabalhou 24 horas por dia para garantir que nossa tecnologia e operações estivessem em funcionamento e que nossos clientes pudessem negociar

tranquilamente. A firma também desempenhou papel instrumental em assegurar que a NYSE tivesse condições de abrir tão rápido quanto abriu – menos de uma semana após o pior ataque terrorista já ocorrido em solo americano.

Quando eu e meus companheiros de quarto finalmente voltamos para nosso apartamento, duas semanas depois dos ataques, os escombros do World Trade Center, a apenas quatro quarteirões ao sul, ainda fumegavam. O ar estava tomado por um cheiro de queimado que não ia embora. Era um cheiro que eu nunca havia sentido antes – uma combinação de aço queimado, plástico queimado, corpos queimados – e era terrível. Equipes com guindastes e escavadeiras trabalhavam dia e noite para limpar o local, levando o entulho em caminhões até barcaças ancoradas ali perto no Hudson, praticamente aos pés de nosso

edifício. Trabalharam durante meses, 24 horas por dia; o barulho não parava nunca.

Era difícil morar ali. Pensamos em nos mudar. Ainda me pergunto por que não demos o fora imediatamente. Mas nosso mundo estava de pernas para o ar, estávamos recém-começando a carreira em Wall Street e tentando seguir em frente da melhor forma possível.

As primeiras semanas de retorno ao trabalho foram desafiadoras em uma série de níveis. Por um lado, as pessoas evidentemente estavam em choque e fora de si. Por outro, o que quer que estivesse ruim na economia durante o pós-bolha tecnológica e pré-11 de setembro ficou muito pior depois. Os mercados começaram a despencar; os clientes ficaram preocupados. Os mercados emergentes (o grupo em que eu estava) ficaram turbulentos. Os mercados estavam nos punindo. Éramos o setor que todos temiam que entrasse em recessão.

Tudo isso acontecendo e, para completar, nós novatos teríamos que fazer a Série 7 de novo, um mês depois.

O 11 de setembro havia colocado em perspectiva o que era importante e o que não era, e uma parte de mim quis pensar: É apenas um teste estúpido. Na realidade, porém, passar nele era vital para começar minha carreira com o pé direito – para começar, ponto. Até lá, só podia anotar pedidos de café e fazer fotocópias. Ao mesmo tempo, foi extremamente desafiador voltar a encarar os livros. A paranoia na cidade e na firma estava em alta na esteira dos ataques. Será que aconteceria mais alguma coisa ruim? Rezávamos para que não. Uma colega nunca mais voltou ao trabalho depois do 11/9. Ela sequer pôs os pés no escritório. Estávamos perto demais dos escombros em brasas e do trauma. Foi demais para ela.

As pessoas no trabalho estavam fora de si, mas fiquei comovido pela forma como todo mundo se uniu e amparou um ao outro – e aos nossos clientes. A mensagem principal era: "Agora é a hora de nos diferenciarmos. É quando o Goldman Sachs torna-se Goldman Sachs. Vamos ser ultra-atenciosos com nossos clientes; vamos ajudá-los a se colocar em pé, mesmo que isso não nos beneficie de imediato. Porque é disso que os clientes irão lembrar".

Era a mensagem clássica do Goldman Sachs, e o motivo pelo qual pôde ser proclamada com tanta firmeza é que a velha guarda ainda estava lá. Muitos dos sócios pré-IPO ainda estavam na ativa. Foi no começo do mandato de Hank Paulson como CEO único; ele havia forçado a saída de Jon Corzine há pouco. (Corzine, que havia sido um forte defensor da decisão da firma de se tornar aberta, seria governador de Nova Jersey, senador norte-americano e

depois CEO da MF Global, uma corretora de futuros que faliu depois de usar fundos dos clientes para cobrir perdas nas operações.) A carta de Paulson para os acionistas no Balanço Anual de 2001, emitida logo após o 11/9, re-enfatizou os valores essenciais de integridade e comprometimento da firma com os clientes. A companhia também estabeleceu um fundo de auxílio para pessoas e organizações afetadas pelos ataques; os empregados do Goldman contribuíram com 5,5 milhões de dólares, que a firma igualou.

Isso era na visão macro. Nas trincheiras, eu tentava aprender meu serviço durante aquele período maluco. Toda manhã às 5h30, nós analistas de primeiro ano nos apinhávamos na sala de cópias, nossa primeira interação do dia, todos competindo para usar a copiadora primeiro, pois tínhamos que fazer grandes pilhas de cópias para entregar ao pessoal sênior de nossa

equipe quando eles chegassem às 6h. Copiávamos relatórios de pesquisa sobre as ações que os analistas do Goldman cobriam; resumíamos as reportagens do *Wall Street Journal* e da Bloomberg que seriam relevantes para as operações do dia. A ideia por trás de juntar e cuidar desses dados em forma de sumário era facilitar um pouco o trabalho do pessoal sênior, poupá-los de ter que desbravar o material.

Meu pequeno motivo de fama como analista júnior veio de uma observação que fiz logo após entrar para a firma. A qualquer momento que uma companhia informava lucros, todo mundo na mesa de operações queria ter os números ao alcance – aquele valor era um número bom ou um número ruim? Quando cheguei no Goldman, notei que todos se estressavam para encontrar relatórios de pesquisa para ver que tal eram os números. A partir disso tive a ideia de escrever um e-mail simples de cinco

linhas antes dos lucros saírem e mandá-lo para todos os vendedores e operadores do 49º andar. Era algo do tipo: “Nessa manhã, a Apple vai divulgar seus lucros. Esperamos X; o trimestre passado foi Y; foram vendidos XY iMacs; previmos que venderiam YX”. Era como uma pequena cola que todos os operadores tinham diante de si de antemão.

Era esse tipo de coisa que um analista júnior podia fazer antes de passar na Série 7. Pode parecer tolo e insignificante, mas, quando as pessoas viam você fazer, pensavam: *Esse cara é engenhoso. Está pensando em maneiras de nos ajudar*.

Outra parte de meu dia consistia em aprender como deixar boas mensagens de voz para meus clientes. Foi meu aprendizado, o modo como aprendi a falar sobre ações. Todo dia eu praticava pegando o jeito: a mensagem de voz não podia ter mais que noventa segundos e tinha que

abordar quatro ou cinco pontos-chave do dia. Quais eram os grandes eventos que movimentariam o mercado? O que o cliente precisava saber? Qual era nossa opinião? Aprendi escutando um mestre nessa arte: Rudy. O motivo para meu rabino ser chamado de Besta era porque conseguia fazer mais chamadas para os clientes que qualquer outro, sempre com entusiasmo e conhecimento total do mercado.

A Besta tinha um motivo para apresentar esses minirrelatórios por mensagem de voz em vez de e-mail: ele achava que o tom de voz podia transmitir exatamente a ênfase correta de um determinado tópico. Mais adiante em minha carreira, para ser franco, comecei a achar as mensagens de voz estúpidas. Quando um cliente recebe centenas delas de manhã, quais as chances de que ele escute a sua? Em todo caso, quando comecei a conhecer bem meus clientes, meu relacionamento com eles ficou bom o

bastante para que atendessem minha ligação quando viam meu número no identificador de chamadas.

A atividade de apostas sobre como nós novatos iríamos na Série 7 definitivamente baixou alguns pontos depois do 11 de setembro. Ninguém no pregão estava com um humor especialmente exuberante. Nem eu. Tendo vislumbrado o quanto o teste era difícil, me dediquei ainda mais aos estudos, a ponto de marcar 82 e 83 nos testes práticos. Mas foi muito difícil encontrar motivação para estudar nesse período.

Um mês depois dos ataques, os candidatos da Série 7 voltaram ao One Penn Plaza. Mesmo elevador. Mesma sala de espera no 17º andar. Mesma equipe de monitoramento do teste. Mesmo janelão de onde olhei para ver a Torre Norte em chamas. Foi uma experiência surreal. Eu estava bem mais preparado para o exame do que na ocasião anterior. De certo modo, pensei na

época e penso ainda hoje, não pareceu muito compassivo por parte do Goldman nos mandar prestar o teste apenas um mês depois. Mas, em termos realistas, não havia nada a fazer. Nossa aprovação era uma necessidade prática.

E, quando apertei a tecla para meus resultados depois de clicar a última resposta, tive uma boa notícia: tirei 86. Estava pronto para ser um operador de vendas.

Agora só precisava de clientes.

À medida que Rudy desenvolveu mais fé em mim, aos poucos começou a me dar alguns. Em Wall Street eles são chamados de "clientes de prática" – não há muitos altos para a firma em qualquer interação com eles, mas tampouco há muitos baixos. O cenário ideal é quando há pessoas inexperientes dos dois lados da ligação, ambas tentando aprender como agir.

Nesse meio tempo, minha contraparte eslovaca parecia tentar aumentar seu

cacife. Sempre que os telefones tocavam – era de costume que os analistas de primeiro ano atendessem os telefones – ela tentava pegar a linha primeiro. Se eu deixasse dez mensagens de voz para os clientes, ela deixava 12. Tudo isso parecia muito estranho para mim: estávamos no mesmo barco e eu não era uma ameaça para ela sob nenhum aspecto.

Ou talvez fosse.

No verão anterior, a firma havia assumido uma companhia pública turca de telecomunicações e Rudy precisara de alguém para conduzir o CEO a uma visita a alguns importantes fundos *hedge* e fundos mútuos que eram nossos clientes. Ele me olhou de alto a baixo e disse: “Cabra-de-leque, você vai fazer essa excursão”. Apelidos são importantes no Goldman Sachs, e a Besta havia me honrado com um bom: a cabra-de-leque é uma gazela veloz, espécie de

mascote nacional da África do Sul, símbolo do time de rúgbi do país.

Então lá estava eu, recém-saído da faculdade, e esse chefe de uma corporação de bilhões de dólares. Éramos só nós dois viajando pela Califórnia e pelo Texas, eu carregando a pasta dele. Era um cara seboso, com o cabelo seboso penteado para trás, e dava para ver que lá na sua Turquia nativa ele era um figurão. Podia ter dado um piti por ter um analista júnior destacado para ele. Mas acho que ele se sentia um pouco intimidado por estar na América. Primeiro, porque mal falava inglês. (Eu falo turco menos ainda.) Nunca estivera em San Francisco, San Diego ou San Antonio, as três cidades de nosso itinerário. Curiosamente, para alguém que estava nos Estados Unidos há apenas quatro anos, eu sabia muito mais sobre o que estava acontecendo do que ele.

De início eu não sabia quanto deveria falar nos encontros com clientes. Deveria ficar calado? Deveria dar início a cada encontro com algumas palavras sobre a empresa turca? Mas logo descobri que o CEO turco ficava grato por toda ajuda que eu pudesse dar. E assim eu aprendia mais a cada dia.

Aquela viagem rendeu um pequeno triunfo de outro tipo: após um dia de reuniões em San Francisco, consegui voltar a Stanford e ver velhos amigos – não só como ex-aluno, mas como funcionário do Goldman Sachs. Fiquei orgulhoso de dizer às pessoas que estava na cidade a negócios. O maravilhoso é que foi também o final de semana do Grande Jogo, e derrotamos Cal Berkeley, nosso arquirrival no futebol americano, pela sétima vez consecutiva, 35 a 28. (Essa série de vitórias seria horrivelmente revertida no futuro.) Rudy sabia que

havia me feito um favor ao me mandar naquela viagem, e eu apreciei.

Fiz mais outras duas viagens de trabalho naquele outono. Rudy costumava brincar que estava me mandando para aqueles locais pouco exóticos como San Antonio e Dallas porque não queria ir ele mesmo. Mas eu ficava entusiasmado por ir. Quando ele disse: “Cabra-de-leque, você vai para Columbus, Ohio”, não revirei os olhos. Era uma chance de aprender mais sobre minha pátria adotiva. (Você sabia que Wendy’s e Victoria’s Secret têm sede em Columbus? Para mim foi uma diversão visitar a primeira Wendy’s.) Em cada viagem de negócios, mesmo depois de eu estar baseado em Londres e a firma me mandar para Dubai, Frankfurt ou Paris, eu tentava tirar umas horas à noite para achar um bom restaurante e experimentar alguma coisa da cultura local, mesmo que isso me deixasse mais cansado no dia seguinte.

Eu adorava viajar a negócios e representar o Goldman Sachs. Era uma das grandes vantagens de estar em uma equipe tão pequena. Meu companheiro de apartamento franco-canadense estava na equipe de Vendas de Ações Canadenses, composta por quinze pessoas. Ele não seria mandado em viagens de negócios em um estágio tão inicial. Me senti muito sortudo. As milhas rodadas que eu estava computando colocavam-me à frente dos analistas novatos e me garantiam exposição a muitos clientes. A experiência extra me deixou muito mais perto de um marco importante.

Sua primeira transação em Wall Street é um grande feito, e a minha foi um momento de orgulho, embora tenha rendido para a firma o grandioso total líquido de US$ 600 – provavelmente menos que o Goldman Sachs gastava por dia em refis de

sabonete. Um cliente de fundo mútuo para quem eu telefonava diariamente há cerca de seis semanas finalmente decidiu compensar meu esforço e partir para a ação, comprando 500 cotas *pequenas* da South African Breweries (SAB). (Quando usa o termo *pequeno* ao lado de uma quantidade de cotas, isso indica que você realmente se refere a 500, não 500 mil, como um operador presumiria sem tal esclarecimento.) Mas Rudy teve o mérito de reconhecer a importância do momento e decidiu fazer barulho a respeito.

Rudy era um portador da cultura. E ficou suficientemente impressionado com a seriedade da ocasião para querer comemorar no estilo clássico de Wall Street: cortando a gravata do operador em duas e pendurando o pedaço extirpado no teto.

O único problema é que eu não estava usando gravata naquele dia.

Um pouco de antecedentes: vendedores e operadores do Goldman Sachs usavam terno e gravata até o final dos anos 1990, mas, durante a bolha tecnológica, o Goldman começou a competir com o Vale do Silício pelos melhores e mais brilhantes recrutas, e alguns costumes da nova economia contagiaram a velha Wall Street. (O Goldman estava na dianteira nisso: alguns bancos, como o Lehman Brothers, mantiveram a política de terno-e-gravata por muito mais tempo.)

Na época em que meu estágio de verão começou, a firma havia modificado seu código de vestimenta do business formal para business casual, e vários estagiários impetuosos haviam extrapolado um pouquinho, com mulheres usando saias curtas e rapazes com camisas de discoteca pretas no pregão. Chegou ao ponto do departamento de Recursos Humanos ser forçado a mandar um e-mail para toda a

turma de estagiários informando: “Isso é o Goldman Sachs; isso não é o Club Goldman”.

No verão seguinte, quando entrei para a firma como efetivo, um analista de segundo ano chamou alguns dos novos analistas de lado para instruções de entrada. “Caras, deixem-me dar um conselhinho útil para vocês”, disse ele. “Duas palavras: Brooks Brothers. É esse o uniforme de Wall Street.” Assim, com pequenas variações, todos nós prestamos atenção. Você ia e comprava cinco pares de calças sociais cáquis da Brooks Brothers – talvez, se fosse ousado, você pegasse um ou dois pares da Banana Republic; quem sabe um ou dois pares fossem marrons em vez de cáqui – e dez camisas sociais em diferentes tons de azul. Até hoje, uma combinação dessas é o traje padrão entre 90% dos homens nos pregões de Wall Street.

Quase todos os sócios e diretores-gerais, entretanto, usavam ternos caros, mas despojados, de lojas como Brioni ou feitos sob medida em Savile Row ou em Hong Kong. Hermès e Ferragamo eram o padrão em se tratando de gravatas, lenços e acessórios para homens e mulheres. A regra tácita sobre como se esperava que sócios e diretores-gerais do Goldman Sachs se vestissem era: certifique-se de que seja despojado, em cores neutras, e não vistoso demais, mas também assegure-se de que as pessoas possam notar que é caro.

Um único terno daqueles teria me custado mais que três meses de aluguel, de modo que fiquei com os dois ternos estilo *baggy* da Brooks Brothers em que havia investido quando entrei para a firma como efetivo. Eu usava esses sempre que me reunia com clientes – em geral uma vez por semana.

Mas, quis o destino que, no dia histórico em que executei minha primeira transação, no dia em que minha gravata cortada deveria ter sido pendurada cerimonialmente no teto, eu estivesse vestido de business casual.

Como um bom gestor, Rudy improvisou. De seu assento ao meu lado, na ponta de uma longa fileira de vendedores, ele levantou-se e anunciou aos poucos que estavam assistindo: “Em homenagem a essa ocasião, vou arrancar seu botão”. E avançou para mim. “Venha”, disse ele. Pegou minha camisa (por acaso uma das azul-escuras que havia comprado para meu estágio de verão) pelo colarinho, cortou fora o primeiro botão e, sob os aplausos dos espectadores, colocou-o em cima da tela do meu computador. Apertei a mão de Rudy com firmeza.

Rudy então fez algo que eu não esperava. Tomou a liberdade de enviar um e-mail

para cerca de 25 pessoas do pregão de Ações Internacionais, inclusive todas as mais sêniores. Nele escreveu: “Hoje é um grande dia, e um marco significativo na carreira da Cabra-de-Leque. Ele fez sua primeira operação, na South African Breweries. Esse negócio rendeu US$ 600 para a firma. Por favor, juntem-se a mim em parabenizá-lo e lhe desejar uma longa e bem-sucedida carreira em Wall Street. Como reconhecimento a esse dia especial, em vez de cortar sua gravata, tirei um botão de sua camisa”. Pouco depois do e-mail ser enviado, uma fila de pessoas, várias delas diretores-gerais, começou a vir à minha mesa, na maior seriedade, apertar minha mão. Eu estava sendo recebido no clube. Foi um momento feliz e de orgulho.

Entretanto, não havia nada de suave em Rudy Glocker. Durante minhas primeiras semanas na mesa, ele me deu um exemplar de *Hardball*, de Chris Matthews, com seu

conselho prático sobre como ter sucesso em um ambiente político mortífero. Rudy era osso duro e gostava das coisas pontuais, perfeitas. Detestava vulgaridade e mantinha a jarra dos xingamentos em sua mesa: você tinha que depositar 25 centavos ali dentro cada vez que praguejava. Acima de tudo, Rudy repudiava atrasos. No início, me meti em algumas situações nas que levei nossos analistas de pesquisa para ver clientes e, como estes tinham perguntas adicionais, as reuniões retardaram-se, arruinando toda a agenda. Rudy ficou irado – e conseguiu deixar seus sentimentos muito evidentes sem uma única blasfêmia. Aprendi a garantir que os encontros ocorressem no horário.

É isso que tornou seu e-mail de congratulações inesperado e ainda mais significativo. Ele podia apenas ter tirado meu botão, colocado em cima de tela e dito: “Muito bem”, em vez de propagandear meu

sucesso por todo o pregão. O tradicionalista dentro dele teve prazer com a cerimônia, mas uma parte dele gostou de fazer um garoto inexperiente sentir-se bem.

CAPÍTULO 3

A Cabra-de-Leque chegou

Numa manhã no começo de 2002, Rudy me disse: “Hoje vai ser um dia assustador. Algumas pessoas vão receber o bilhete azul”.

O ano de 2002 foi dureza para o Goldman. Os mercados estavam em estado de severa contração pós-11/9, e as pessoas estavam sendo dispensadas. Também havia a preocupação de que o Goldman Sachs simplesmente não fosse grande o bastante para competir com bancos como JPMorgan Chase, Citigroup e Bank of America, que tinham balancetes maciços e podiam

alongar empréstimos enormes para corporações a fim de conquistar negócios. O moral no escritório estava baixo, e a tensão lá em cima. Dava para ver que os chefes temiam por seus empregos. Muitos temores eram bem fundamentados.

Bilhete azul, pensei. *Que expressão engraçada*. Nunca tinha ouvido antes. Mas na mesma hora soube do que se tratava.

"Mas não se preocupe", disse Rudy. "Vai ficar tudo bem." Presumi que isso significava que nossa equipe de três pessoas permaneceria a salvo. Então vi as pessoas começarem a ser chamadas à sala do sócio.

Todos os escritórios e salas de reunião do 49º andar tinham paredes de vidro – dava para ver exatamente o que se passava lá dentro, nos bons e maus momentos. De fato, é o mesmo em todos os setores da firma: a política da companhia é que todos os escritórios dos pregões do Goldman

Sachs ao redor do mundo tenham paredes de vidro transparentes.

Assim, eu podia enxergar dentro do escritório onde o sócio no comando do 49º andar sentava-se de frente para a pessoa prestes a ser cortada. O sócio era obrigado a fazer o serviço sujo pessoalmente – tinha que olhar a pessoa nos olhos e dizer: "Lamento, estamos dispensando você". Felizmente nunca ouvi essas palavras, mas foi algo que todo mundo temeu naqueles primeiros anos depois do 11 de setembro.

Nem mesmo os sócios estavam imunes. Foi nesse momento de 2002 que a firma começou a varrer muitos da velha guarda – os sócios pré-IPO, alguns dos quais estavam na firma há décadas – para dar espaço à nova geração. Os novos sócios e DGs pareciam portar-se de forma presunçosa: menos despojados, mais vistosos. Menos Casio de plástico, mais Rolex de ouro. Era difícil ter pena de pessoas com dezenas de

milhões de dólares que estavam sendo cortadas, mas o tradicionalista dentro de mim achou triste perder gente com uma memória institucional tão ampla. Outra coisa que notei: no começo de 2002, a companhia contratou um cara muito sênior de outra firma para dirigir as vendas. No mundo pré-IPO, pré-1999 do Goldman Sachs, a contratação de alguém alto nível de fora seria considerada sacrilégio. Esperava-se que os talentos fossem construídos lá dentro.

Uma demissão durante a baixa do mercado destaca-se em minha memória. Foi a de um cara recém-saído da faculdade de administração e considerado uma promessa – ele acabara de receber uma nova fornada de clientes para começar a atender. Todos ficaram surpresos por ele ser dispensado, mas, em sua mesa, ele era o cara menos importante e, por isso, prescindível. (Wall Street segue uma política

de último a entrar, primeiro a sair, e o Goldman Sachs não era exceção.) Lembro claramente que, quando esse cara foi embora, saiu intempestivamente, com o rosto vermelho brilhante. Então parou na mesa de um dos diretores-gerais e fez um gesto esquisito e desajeitado para ele – um piparote dos dedos a partir da testa. Era um sinal de mão que eu nunca tinha visto antes, porém, uma coisa eu sabia: não era um adeus amistoso.

Fizemos tudo que podíamos para segurar os clientes em 2002. Certa vez, fui chamado para fazer uma contribuição pessoal especial para a causa.

Ao me estabelecer no papel de vendedor em nossa mesa, comecei a atender meus próprios clientes – um dos quais, para minha sorte, era um ex-colega de aula e camarada de Stanford, um indiano chamado Prakash. Mundo pequeno. Prakash

trabalhava na matriz de Boston de um fundo mútuo colossal com centenas de bilhões de dólares sob gerenciamento, como especialista no setor de tecnologia espacial: o serviço dele, como analista de pesquisa, era dizer para o resto da firma o que pensava das ações daquele setor, de modo que a companhia pudesse formar uma opinião objetiva – isto é, uma que não fosse obscurecida pelos conselhos de Wall Street (na forma de Goldman Sachs, Morgan Stanley, etc.) – sobre como deveria investir seus ativos.

(Clientes como o empregador de Prakash gostam de fazer pesquisa própria de ações devido ao choque de interesses inerente dentro dos bancos de investimento, conflito esse que no fim resultaria em um acordo de US$ 1,4 bilhão entre os dez maiores bancos e o governo em 2003. Eliot Spitzer, então procurador-geral de Nova York, liderou a iniciativa para trazer esse

conflito à luz e procurou implantar separações estritas entre pesquisa de investimento e *investment banking*. Analistas de pesquisa – que se esperava que fossem objetivos em suas recomendações aos clientes – começaram a fazer estimativas imensas sobre companhias de internet que não possuíam lucros aparentes a fim de conquistar negócios lucrativos de *investment banking* das mesmas companhias da internet sobre as quais escreviam em seus relatórios. O resultado? Uma imensa bolha da internet que no fim estourou.)

Prakash fazia relatórios para vários gestores de carteira que usavam sua pesquisa e opiniões para decidir se comprariam para seus fundos específicos alguma das ações de tecnologia que ele abordava.

Na época, uma série de companhias de tecnologia populares e inovadoras tinham sede em Israel, e lá era um dos territórios

os quais nossa equipe de vendas cobria. Minha tarefa era aconselhar Prakash sobre ações tecnológicas israelenses. Em função dos negócios, eu ligava para ele quase todos os dias: parecia muito surreal estar no telefone com um camarada com quem eu costumava tomar pileques e ir aos jogos do Stanford Cardinal discutindo sobre ações quentes de tecnologia, como Check Point Software e Comverse Technology.

Prakash era difícil de persuadir. A bolha tecnológica ainda fervilhava em Israel, mas ele tinha uma visão extremamente cética de ações pelas quais muitos investidores estivessem dispostos a pagar quantias imensas. Isso fazia dele (e ainda faz) um cara muito bom no seu trabalho.

Eliot Spitzer não estava sozinho em sua desconfiança relacionada aos bancos de investimento. Prakash costumava me apertar por causa do papel que o Goldman Sachs havia desempenhado na bolha da internet,

que estourou enquanto estávamos no último ano da faculdade e antes de nossas carreiras nas finanças começarem em 2001. Eu estava acostumado com a visão de mundo inquiridora, às vezes cínica, de Prakash: não apenas quanto aos mercados, mas em questões como Tyrone Willingham fazer um trabalho bom o bastante como treinador de futebol americano de Stanford. Prakash quase poderia ser chamado de "perma-bear", o termo de Wall Street para um investidor que sempre vê o copo meio vazio. Todavia, alguns de seus argumentos me fizeram refletir.

Ao subscrever companhias como Webvan e eToys, a firma havia dado seu selo dourado de aprovação, dizendo ao público investidor que era seguro aventurar-se ali? Os analistas de pesquisa realmente acreditavam que essas companhias valiam bilhões de dólares, embora estivessem perdendo dinheiro na época da abertura de

seu capital? Estaria o Goldman fazendo algo altamente irresponsável ao inflar a bolha, atraindo investidores para companhias abaixo do padrão, de modo que pudesse coletar 7% de tarifas de *investment banking* e um grande honorário ao fazer a abertura de capital dessas companhias? Prakash era um analista de pesquisa e gostava de objetividade fria e sólida. Ele não achava que o Goldman estivesse sendo objetivo ou honesto com o público investidor.

Eu costumava ver Rudy fazer perguntas cabeludas a nossos banqueiros antes de propor uma transação aos clientes, mas não posso dizer que muito mais gente fizesse isso. *Mesmo que Prakash tenha razão*, pensei, *os investidores também não eram culpados por terem embarcado na onda?* Além do mais, Merrill Lynch, Salomon Smith Barney e Credit Suisse eram muito mais notáveis por fazer

recomendações conflituosas. *Isso aqui é o Goldman Sachs*, pensei. *Podemos ter dado uns passos em falso, mas nos mantemos em um padrão mais elevado que os outros.*

A empresa de Prakash era um dos pesos-pesados do mundo de gestão de ativos – um cliente enorme para toda Wall Street, indiscutivelmente um dos maiores e mais importantes graças ao tamanho e influência em mexer com o mercado e à capacidade de pagar milhões de dólares por ano em comissões. Assim, o fato de eu ter ali um contato que também era meu camarada – que com frequência tinha condições de me dar uma dica rápida sobre sua companhia estar otimista ou pessimista a respeito de certas ações – era algo afortunado e valioso para mim. Rudy com certeza valorizava a conexão. Certa vez, eu e ele voamos até Boston para jogar basquete com Prakash e seus colegas em uma partida do Goldman Sachs contra o cliente – embora

Rudy, com 1,95 metro, e Prakash, com cerca de 1,88 metro, fizessem me sentir como se estivesse praticando um esporte diferente. Toda vez que Prakash vinha a Nova York, Rudy me encorajava a levá-lo a um jantar fino, por conta da firma, claro. Em geral, Prakash cedia e me deixava escolher o restaurante; com frequência íamos ao SushiSamba, no West Village.

Um dia Rudy comentou por acaso que Ted Simpson, um dos vendedores do Goldman em Boston, há anos organizava um torneio de pingue-pongue anual para todos os clientes de lá. “Oh”, eu disse. “Eu jogava a sério quando garoto.”

“Quão a sério?”, perguntou Rudy, muito interessado.

“Joguei na equipe da África do Sul nos Jogos Macabeus”, disse. “Ganhamos a medalha de bronze.”

Os olhos de Rudy brilharam.

Eu sei que ter sido craque mirim no tênis de mesa pode não merecer o mesmo respeito que, digamos, bater Tiger Woods na PGA Junior Series ou acabar com Roger Federer no Junior Wimbledon, mas esse dado pareceu impressionar Rudy. Comecei a jogar aos dez anos de idade em Johannesburgo, com meu pai, em uma mesa dobrável que tínhamos na garagem. Começamos apenas batendo uma bolinha de vez em quando, mas logo chegou ao ponto de jogarmos todos os dias depois que ele voltava do trabalho. Meu pai considerava-se um jogador bastante bom. Porém, dentro de três meses eu comecei a derrotá-lo de forma consistente.

Eu adorava o jogo e melhorei rapidamente. Também havia sido um tenista sério por um tempo, e isso ajudou. Gostava de bater forte na bola, e tinha um temperamento ameno. Havia uma equipe de tênis de mesa na King David School, e entrei

nela. Acabei vencendo o torneio escolar na quinta série, batendo um aluno da sétima na final, em uma partida de três sets de tirar o fôlego, que venci depois de sofrer cinco match-points, com cinquenta alunos e professores assistindo e torcendo. Então meu professor me mandou ir para um clube e jogar na liga do tênis de mesa, assim comecei a fazer aulas. Fui selecionado para representar o estado nos campeonatos nacionais quando tinha treze anos e fui para os Jogos Macabeus em 1993, quando estava com quatorze anos.

Os Jogos Macabeus (uma espécie de olimpíadas judaicas) são um dos cinco maiores encontros esportivos do mundo, levando cerca de cinco mil atletas judeus de mais de cinquenta países para Israel a cada quatro anos. 1993 foi o primeiro ano que a África do Sul, anteriormente boicotada pelas federações esportivas internacionais por causa do apartheid, recebeu

permissão para participar. Levamos um grande contingente para Tel Aviv naquele ano, duzentos atletas. Foi uma experiência inesquecível para mim, que havia recém-celebrado o bar mitzvah e nunca viajara para o exterior antes.

Jogando na categoria júnior, nossa equipe de três meninos – eu era o número 1 nas individuais – passou pela Alemanha, Argentina, Brasil, Canadá, Dinamarca, Estados Unidos, Grã-Bretanha e México. Israel triturou todo mundo e levou a medalha de ouro; a Austrália conquistou a prata. Meu melhor amigo, Lex, também participou dos Jogos Macabeus como goleiro do time de futebol e, quando voltamos para a King David, nós dois recebemos blazers especiais para usar: azuis com detalhes dourados.

Após ouvir sobre meu sucesso esportivo no passado, Rudy imediatamente disparou um e-mail para Ted Simpson dizendo: “A

Cabra-de-Leque vai representar a mesa de Nova York no torneio de pingue-pongue".

Simpson perguntou: "Quem é a Cabra-de-Leque?".

Em resposta, Rudy mandou uma fotografia de uma cabra-de-leque, o animal. Era preciso estar lá para ver, mas eu achei hilário.

Assim, voei para Boston às custas do Goldman – sob a justificativa de que, enquanto lá estivesse, poderia me encontrar com Prakash e falar sobre ações israelenses de tecnologia – e conheci Ted Simpson.

Ted era um VP na metade dos trinta anos, um vendedor nos moldes de Rudy, a quem ele lembrava fisicamente, até na careca, embora não fosse tão alto. Como Rudy, Ted trabalhava duro e era cuidadoso; fazia o que era certo para seus clientes. Havia cultivado profundas relações com clientes na comunidade de investidores de Boston, onde os maiorais no jogo

eram (e são) Fidelity, Putnam Investments, Wellington Management, State Street e The Boston Company. Esses fundos mútuos gigantes são alguns dos guardiões das poupanças de aposentadoria da Main Street. A cultura de Boston era muito mais voltada para fundos mútuos de longo prazo (que geriam dinheiro miúdo), ao contrário do mundo de fundos *hedge* estratosféricos. A personalidade tranquila e o senso de humor seco de Simpson ajustavam-se bem ao ambiente de Boston e ao tipo de cliente que ele atendia.

O plano de fundo do Torneio Anual de Pingue-Pongue do Goldman Sachs, contou-me Ted, era que o mesmo sujeito, um gestor de carteira indiano de Putnam, havia ganho cinco anos seguidos, e vencer o torneio era o ponto alto do ano dele. Mas, no instante em que entrei no Jillian's – um palácio dos prazeres repleto de álcool liberado, asinhas de frango temperadas,

pistas de boliche, TVs de plasma e dúzias de mesas de pebolim, sinuca e ping-pongue – e vi meu suposto rival praticando, soube que ele não tinha chance contra mim.

Não estou querendo me gabar. Mas tênis de mesa competitivo, como qualquer esporte, tem seus níveis. Qualquer jogador do ranking internacional poderia fazer (e faria) picadinho de mim, mas eu e o gestor de carteira de Putnam (vamos chamá-lo de GCP) não éramos da mesma liga, por assim dizer. Eu acreditava que ele não conseguiria responder meu serviço e, se houvesse sequências de rebatidas, ele não estaria preparado para o tipo de efeitos fortes que eu era capaz de colocar na bolinha. Pude ver que ele era um bom jogador de fundo de quintal, só isso. Poderia vencer aquele cara dormindo.

Foram anunciadas as chaves do torneio. Trinta e duas pessoas, e o GCP era o

cabeça-de-chave número 1. Como os organizadores sabiam que eu era bom, fui o número 2. Começou o jogo.

Eu estava enferrujado – trabalhava tantas horas desde que havia entrado para o Goldman que mal dava umas raquetadas –, mas logo recuperei a forma. E ninguém me ofereceu um desafio sério. Eu e o GCP atravessamos nossas chaves, rumando para um confronto inevitável. Assisti duas partidas dele. Os oponentes do GCP eram presas fáceis: jogadores de brincadeira trajando jeans e camisas polo. E o GCP, parecendo muito profissional com seus tênis especiais e calções de corrida, camiseta e faixa na cabeça, liquidava-os. Claro que ele tinha levado sua própria raquete – um jogador sério jamais apareceria sem a sua. E claro que eu havia levado a minha raquete Donic Appelgren com borrachas Vario – verde de um lado, vermelha de outro.

Ted Simpson e eu olhávamos o GCP abater outro pouca-prática. “Então, qual é o plano aqui?”, perguntei a Ted. “Vou encontrar esse cara na final e, se jogar direito, vou derrotá-lo por 21 a 2. Qual é o curso de ação correto?”

Ted pareceu pensativo. “Bem”, disse ele após uns instantes, “esse cara é um de nossos maiores clientes; ele leva esse lance muito a sério”. Naquele momento, o GCP atacou com um forehand que raspou na borda da mesa e saltou fora, indefensável; ele ergueu os braços em vitória. “Precisamos fazer com que seja um jogo apertado”, disse Ted. “Ter umas boas sequências de rebatidas.”

Eu disse a Ted que havia pensado na mesma linha. Que eu deveria vencer o GCP, porque era óbvio que eu podia derrotá-lo, mas que deveria manter o placar apertado. Não embaraçá-lo. Eu disse que sabia como

fazer isso. Era cometer uns erros sem querer aqui e ali.

“Humm”, disse Ted.

“Você tem uma ideia diferente?”, perguntei.

“Bem, esse cara é um de nossos maiores clientes”, ele repetiu, lançando um olhar significativo.

“Você está sugerindo ?”

“Talvez”, disse ele. E segue: “Aguarde meu sinal”.

Dei uma olhada em Ted – ele estava sorrindo – e tirei minha Donic de sua capa.

A partida começou. Uma multidão havia se reunido para nos assistir. Todos estavam se divertindo – exceto meu adversário, que levava o jogo muito a sério. Quando fiz uns pontos no comecinho, pude vê-lo ficar contrariado.

Então maneirei. Realmente poderia ter dado um calor, desferir uns lances malucos que passariam zunindo pelo ouvido dele –

mas não fiz. Meu plano era manter a bola em jogo. Dar um belo show para a plateia, em vez de rebater com um slice, quando o GCP aplicasse um smash, eu levantaria a bola, de modo que ele pudesse dar outro smash. Smash, levantada. Smash, levantada. Oohs e ahs dos espectadores. Depois de três ou quatro jogadas dessas, eu acertava a rede ou dava uma rebatida tão fácil que ele podia me despachar de modo legítimo. Eu estava deixando ele se exibir um pouco para seus camaradas clientes. Ele adorou.

Ele ganhou o primeiro game por 21 a 17.

As partidas eram de três games, e meu plano era ter uma vitória apertada no segundo game, depois quem sabe ganhar por um pouco mais no terceiro. Mas, quando eu estava à frente por 15 a 12 no segundo, Ted Simpson atraiu meu olhar. Ele sacudiu a cabeça de leve e então, usando a mão esquerda como escudo, fez um gesto rápido

com o polegar direito para baixo. Tenho certeza de que ninguém, exceto Ted e eu, sabia o que estava se passando. Concordei. Afinal de contas, colocar o cliente em primeiro lugar não era um dos 14 Princípios Empresariais de John Whitehead?

O gestor de carteira de Putnam foi muito magnânimo na vitória – tanto quanto eu na derrota.

O torneio de pingue-pongue foi um ponto brilhante em um verão sombrio. A recessão mundial prosseguiu, e os mercados emergentes, um nicho nos bons tempos, começaram a desmoronar. Naquele verão, a agressiva analista eslovaca da minha mesa foi transferida para o escritório do Goldman em Londres para se tornar operadora de vendas de ações europeias. Então ficamos só Rudy e eu, e a serra circular da gerência parecia apontada direto em nossa direção: as Vendas de Mercados

Emergentes estavam com os dias contados. Eu sabia que precisava encontrar uma corda salva-vidas – um novo serviço – a fim de sobreviver na firma.

Aparentemente Rudy tinha a mesma sensação. À medida que o verão se escoava, ele tornou-se atipicamente reservado, deixando a mesa constantemente para reuniões "privadas internas", falando ultrabaixinho no telefone. Embora fôssemos cúmplices e sentássemos lado a lado, ele já não agia mais muito como um parceiro. Eu tinha um belo palpite sobre o que estava rolando, palpite que se confirmou quando Rudy virou-se para mim um dia e disse: "Cabra-de-leque, estou subindo para o 50º andar, para as Vendas de Ações Norte-Americanas, na segunda-feira. Sei que é assustador, mas você vai ficar bem. Farei o que puder para ajudá-lo".

Outro colega do pregão me puxou de lado naquele dia e me deu um conselho não

solicitado que permaneceu comigo por um longo tempo. “Mudanças são assustadoras”, disse ele. “Mas com frequência são boas. Podem levar a novas e interessantes experiências. Mantenha-se de cabeça erguida e mantenha a mente aberta.”

Em retrospecto, percebi o que Rudy fizera: agilizando seus contatos nas Vendas de Ações Norte-Americanas com vistas a se transferir para lá. Era uma área mais estável, menos volátil que as Vendas de Mercados Emergentes, focada em vender ações mais importantes e mais sólidas, norte-americanas, para investidores norte-americanos. No entanto, também era um campo de jogo maior, com dúzias de vendedores. Rudy estava se tornando um peixe pequeno em um grande tanque.

Mas ele estava atrás de estabilidade. O tempo todo ele efetivamente estivera fazendo entrevistas para um novo cargo sem me dizer nada. Uma parte de mim

achou que ele deveria ter tentado salvar nós dois juntos, negociando um "pacote" com a mesa de Vendas de Ações Norte-Americanas – não era completamente incomum um VP trocar de equipe junto com um "analista de confiança", um auxiliar. Talvez fosse injusto eu esperar isso dele; é até possível que Rudy tenha tentado negociar tal acordo. Não sei ao certo se ele havia tentado. Mas, com todas as demissões, o momento era tão difícil que não é de surpreender que ele negociasse sua própria transferência primeiro.

Rudy mudou-se para o 50º andar em setembro de 2002. O grupo internacional estava sendo dizimado. Durante muitos anos, havia ocupado todo o 49º andar; agora simplesmente não havia sobrado gente suficiente para justificar o espaço. Em breve todos nós subimos para o 50º andar, onde todas as operações de negociação de ações do Goldman agora estavam

consolidadas. Eu era o último homem restante do meu grupo, que continuei a tocar sozinho – ligando para os clientes com ideias sobre o mercado e informações, marcando encontros. Mas a serra circular ainda se aproximava.

Eu também não conseguia deixar de pensar no fato de que o relógio avançava sobre o meu contrato de dois anos. Havia completado meu primeiro ano em julho, e sabia que o Goldman promovia apenas metade dos analistas para um terceiro ano – talvez, nesse mercado, fosse ainda menos.

Contudo, me sentia estranhamente otimista sobre poder batalhar firme o bastante para achar um novo lugar na firma antes do tempo esgotar-se. O Goldman tem um sistema de revisão anual de 360 graus no qual você escolhe dez colegas (tanto sêniores quanto juniores) para dar nota de 1 a 5 em uma hoste de categorias,

tais como habilidades técnicas, trabalho em equipe, capacidade comercial, boa vontade e recrutamento. O RH então tabula as notas e seu gerente lhe passa seus números e classificação no ranking de quartis, mais algum feedback qualitativo. Tanto meus comentários quanto minhas notas haviam sido bons. Eu estava nos 25% do topo, o quartil superior dos analistas.

Senti que tinha chance de lutar para ficar. Foi muito parecido com a sensação que tive no segundo ano em Stanford, quando as chances de conseguir um estágio de verão em finanças eram minúsculas, mas eu soube que, se batesse em portas suficientes, alguém me daria uma oportunidade.

Segui muitas pistas. Várias eram becos sem saída – o clima estava tão ruim que as pessoas simplesmente não se comprometiam a contratar ninguém. Então recebi um e-mail de uma conhecida do RH,

dizendo: “Corey Stevens está procurando um analista para a mesa de Execução de Futuros. Você deveria fazer uma entrevista naquele grupo”.

Futuros – eu havia estudado um pouquinho a respeito na faculdade, mas meu conhecimento prático do assunto era virtualmente zero.

Foi bem naquela época que decidi me candidatar a uma Bolsa Rhodes. Decisão estranha, você pode pensar, para alguém que havia se comprometido com *investment banking* – e, para ser mais específico, com um banco de investimento. Eu ainda acreditava no Goldman Sachs e até na minha capacidade de encontrar um novo serviço na firma. Era com os mercados que eu estava preocupado. Mais deterioração faria as demissões avançarem escalões acima. Ninguém estaria a salvo.

Mas, para ser mais direto, eu tinha apenas 23 anos de idade. Tinha toda a minha vida pela frente, e a vida pode tomar muitos rumos. Pensei que conseguir uma Rhodes seria um grande feito e poderia ser uma tremenda experiência. Poderia até conseguir ir para Oxford por dois anos e então voltar para o Goldman como associado, a posição para pós-graduados. Poucos anos antes eu tinha lido a biografia de Bill Clinton por David Maraniss; fiquei impressionado com a forma como Clinton havia lidado com o árduo processo de entrevista da Bolsa Rhodes e encantado em conhecer sua experiência em Oxford, onde fez amizades duradouras com Strobe Talbott, que cobriria as relações americanas-soviéticas para a *Time* e depois se tornaria subsecretário de Estado de Clinton, e com Robert Reich, economista que atuaria como secretário de Trabalho de Clinton.

Nesse meio-tempo, conheci Corey Stevens.

Stevens era um associado que se portava como alguém muito mais sênior, isto é, com grande estilo e um certo ar de mistério que se encaixavam com o lado cordial da postura distante. Era um cara muito reservado. Bem arrumado e elegantemente vestido em todas as ocasiões, preferia ternos e camisas sob medida; o estilo business casual não o atraía.

Havia sete candidatos à vaga de braço direito de Stevens na mesa de Execução de Futuros no grupo de Vendas de Derivativos do Goldman Sachs. Mal sabia eu que Corey consultaria um assessor especial, e muito famoso, na noite anterior às entrevistas: acontece que um astro da NFL era meio-irmão de Corey e seu confidente mais chegado.

Mais tarde Corey me contaria que seu irmão teve um bom pressentimento com

meu currículo e por algum motivo o selecionou da pilha de sete. Ao que parece, ele também curtiu o fato de eu falar zulu.

Bem, um pouquinho, em todo caso. No espaço para "Idiomas" de meu currículo, escrevi: "inglês, afrikaans, hebraico, zulu (três anos)". O que era a mais pura verdade. Estudei zulu por três anos na King David School em Johannesburgo. Eu sabia falar coisas como: "Olá", "Como vai você?", e "A girafa está correndo depressa".

"O que você sabe de derivativos?", perguntou Corey, começando minha entrevista.

Derivativos são valores mobiliários cujo valor deriva-se de um ativo subjacente. Podem ser complexos, e têm um longo e controverso histórico de causar devastação. Mas, se entendidos corretamente, os derivativos podem ajudar os investidores de *hedge* contra (ou a especular com) riscos muito específicos. O termo *derivativos*

pode ser usado como um balaio para incluir produtos como opções, *swaps* e futuros. E você tem derivativos em todas as classes de ativos: ações, moeda estrangeira, commodities, renda fixa. No Goldman Sachs, as equipes de derivativos eram divididas pela classe de ativo. A mesa de Execução de Futuros de Corey era um subsetor da equipe mais ampla de Vendas de Derivativos.

Respirei fundo e contei toda a verdade a Corey. “Aprendi um pouco na faculdade”, disse. Em Stanford, cursei uma cadeira chamada Economia 140, que tratava do básico em opções, futuros e outros derivativos. Depois do estágio de verão, fiz outra cadeira sobre o assunto na faculdade de administração. Mas era tudo coisa teórica. Quando entrei para o Goldman como efetivo, nunca interagi com um derivativo. A teoria dos derivativos meio que chocalhava no fundo da minha mente, mas eu

suspeitava que a prática de negociá-los fosse de fato um assunto muito diferente. Foi o que disse a Corey.

Ele deu um sorrisinho. Corey era atarracado, baixinho, mas de aspecto poderoso. O cabelo era cortado rente, assim como o cavanhaque. Usava o que parecia uma gravata Hermès, com o nó sob um colarinho afastado muitíssimo engomado. "Olhe", disse ele. "Eu também não sabia muito sobre derivativos quando comecei nessa mesa. Se você é esperto, pode aprender o lance."

Foi uma conversa curta, mas pareceu promissora. Na manhã seguinte, a pessoa do RH me mandou um e-mail: "Três pessoas passaram – você é uma delas. Corey gostaria de te encontrar novamente e que você conhecesse mais algumas pessoas da mesa".

Naquele dia, fui à mesa de Corey. Ele havia alinhado uma série de entrevistas

para mim com seis diferentes vendedores de derivativos – na maioria VPs e associados. Nenhum dos verdadeiros grandões ainda. Mas, menos de dois anos depois do meu *Super Day* para o estágio de verão em San Francisco, parecia que eu estava fazendo aquilo de novo. Felizmente fiz uma boa jogada. Fui honesto a respeito de minhas limitações, mas manifestei intenso entusiasmo pelo produto e desejo de aprender. Gostei dos vendedores de derivativos. Nenhum deles me interrogou: os encontros foram principalmente sobre personalidade, e nos demos bem.

Depois disso, a mulher do RH mandou um e-mail: “Você passou. Mais um obstáculo: o chefe de Corey”.

CAPÍTULO 4

O final de alguma coisa

O chefe de Corey era Michael Daffey.

Daffey, ainda na metade dos trinta anos, era uma estrela em rápida ascensão no Goldman Sachs. Australiano, contratado de um outro banco, havia começado a trabalhar para o Goldman na Ásia no final dos anos 1990. Na época em que fui estagiário de verão em 2000, ele havia chegado a Nova York como vice-presidente; no final daquele ano, tornou-se diretor-geral. Depois tornou-se sócio em 2002 – um salto quase inédito em um período de dois anos.

Daffey tinha cerca de 1,88 metro e era meio careca, porte atlético e um rosto amistoso e franco. Um amigo meu chamava-o de Cara Curiosamente Alto, devido à tendência dele de se largar na cadeira de sua mesa e então surpreender com sua altura quando se levantava. Era provavelmente o cara mais carismático de todo o pregão, universalmente querido e respeitado.

Uma história de Daffey: certa vez, Gary Cohn – o então corresponsável pela divisão de Valores Mobiliários, mais tarde presidente do Goldman Sachs – adentrou no pregão quando Daffey estava em seu terminal numa conferência com um gênio estrategista de 25 anos de idade chamado Venky, formado no legendário Instituto Indiano de Tecnologia (IIT). O tema da discussão deles era uma planilha maluca que Venky havia criado: a planilha rastreava, em tempo real, toda estatística possível de

cada jogador do Torneio Masters de Golfe daquele ano. Daffey, que adorava apostar no Masters, estava no nirvana do golfe. “Gary, venha cá!”, ele berrou para Cohn.

O pregão caiu em silêncio mortal. Foi como um daqueles momentos em um *western* quando alguém grita para o grande pistoleiro no meio do *saloon*. Pouca gente teria familiaridade ou peito para berrar uma ordem para Gary Cohn. Mas Gary foi lá.

“Gary, esse é Venky. Venky, esse é Gary”, disse Daffey. Assomando sobre o estrategista minúsculo, Gary apertou a mão de Venky. “Venky é mais esperto que você e eu juntos”, Daffey disse a Gary.

Venky ficou radiante. Daffey o fez ganhar o ano com aquela. A seguir, Venky demonstrou a Gary como funcionava o algoritmo de sua planilha. Gary também ficou impressionado. “Mande-me uma cópia”, ele disse. (Uns anos depois, Venky viria a ser o cérebro por trás da reinvenção

do VIX, o índice de volatilidade da Bolsa de Opções de Chicago. O VIX é amplamente seguido e tratado como um medidor de medo no mercado.)

Muito da popularidade de Daffey provinha da completa admiração da alta gerência por sua base de clientes, que consistia dos maiores e mais espertos fundos *hedge* macros do mundo.

Fundos *hedge* são fundos de investimento que podem empreender um amplo leque de estratégias, tanto de posição longa (comprando um ativo com a ideia de que o valor subirá) quanto curta (vender um ativo sem de fato possuí-lo, apostando que o valor cairá). Como esses fundos não são altamente regulados, estão abertos apenas a investidores muito grandes, como fundos de pensão, dotações de universidades e indivíduos detentores de grandes fortunas.

Fundos *hedge* macros – assim chamados pela tendência de apostar em eventos de

grande porte, como movimentações nas taxas de juros e câmbio, em vez de preços de ações – merecem especial respeito. A carteira de clientes de Daffey era quase como Cowboys, Giants, 49ers e Patriots. Ele conhecia todos os grandões:

Tudor Investment Corporation, comandada pela lenda investidora sulista Paul Tudor Jones, administra mais de US$ 10 bilhões. Tudor Jones, bilionário por méritos próprios e normalmente ranqueado entre as cem pessoas mais ricas do mundo, primeiro fez fama pela proeza no comércio de commodities, depois desenvolveu um histórico estelar de geração de retorno para seus investidores ano após ano. Fundou uma entidade assistencial, a Robin Hood Foundation, que tornou-se uma das principais inovadoras no combate à pobreza em Nova York; distribuiu mais de um bilhão ao longo das últimas duas

décadas e angariou milhões em sua festa beneficente anual repleta de estrelas.

Moore Capital, fundado por Louis Bacon, também bilionário e importante doador para causas ambientais, administra ativos de dois dígitos de bilhões. Bacon teve sua arrancada ao apostar corretamente tanto na quebra de 1987 quanto na subsequente recuperação. Moore tem escritórios por todo o mundo: Nova York, Londres, Genebra e Hong Kong, entre outras localidades.

Duquesne Capital foi fundado por Stanley Druckenmiller, de Pittsburgh. Druckenmiller trabalhou para George Soros como principal gestor de carteiras do Quantum Fund, onde os dois celebremente fizeram US$ 1 bilhão em 1992 ao apostar contra a libra esterlina britânica. Druckenmiller mais tarde abriu o Duquesne Capital, onde tornou-se um dos mais bem-sucedidos gestores de fundo *hedge* de todos os

tempos, gerando retornos anuais médios de 30% e sem nunca ter um ano de perdas até fechar o fundo voluntariamente em 2010. Certa vez tentou comprar o Pittsburgh Steelers e é um grande filantropo, doando centenas de milhões de dólares a fundações de apoio à pesquisa médica, educação e combate à pobreza – entre essas, Harlem Children's Zone e Faculdade de Medicina da NYU.

Fortress Investment Group é uma firma híbrida de gestão de investimentos, com um braço de capital privado e outro de fundos *hedge*. Michael Novogratz, ex-lutador da Universidade de Princeton e piloto de helicóptero do exército norte-americano, era o cara de Daffey aqui. Novogratz (ou "Novo", como era chamado) era sócio do Goldman pré-IPO. O Fortress abriu o capital em 2007, e na época geria US$ 30 bilhões em ativos.

Daffey desenvolveu uma forte conexão com esses quatro clientes, tornando-se não apenas amigo – durante muito tempo, manteve com eles uma liga de *fantasy football* de apostas elevadas; os proventos iam para caridade –, mas também, na realidade, um elo comum entre homens que em essência eram adversários.

Como esses clientes sabiam o quanto Daffey era esperto e entendiam que ele estava no centro desse fluxo de informações de alta potência, não era difícil para ele persuadir qualquer um deles a fazer um negócio do qual ele gostasse – em volume maciço. Às vezes ele levava menos de dois minutos. Ele transformou aquilo em arte.

Daffey: "Meu camarada, a correlação implícita está alta demais. Os mercados estão se normalizando. Você precisa de correlação curta".

Devido à sua reputação, era mais ou menos esse o detalhamento que a proposta

de venda de Daffey precisava ter. A essência dessa negociação hipotética era que os preços das ações estavam todos se movimentando em uníssono devido aos grandes temores do mundo. Daffey apostava que essa correlação se romperia, e as ações começariam a se dispersar. Existe uma maneira complicada de se fazer essa aposta usando derivativos. Mas Daffey nem precisava ir tão longe para explicar.

Cliente (com um forte sotaque sulista): "Você acha isso, Michael?".

Daffey: "Eu sei disso. Todo mundo está fazendo essa transação. Nesse momento, é nossa ideia de maior convicção".

Cliente: "Muito bem. Farei meio bilhão de dólares dessa negociação".

Assim. Vi isso acontecer inúmeras vezes, com inúmeras transações. Quando você conversa com um bilionário que administra um fundo *hedge* multibilionário, ele pode tomar decisões rapidamente. Daffey não

precisava passar por cinco camadas de gestores de carteiras. Ele ia direto no cara grandão. Isso lhe conferia uma aura que Lloyd Blankfein (estrela em ascensão na época, que mais tarde se tornaria CEO do Goldman Sachs) e Gary Cohn adoravam.

Clientes e colegas igualmente respeitavam Daffey porque ele era uma combinação rara: um cara carismático, com um profundo entendimento das pessoas, e que também era o cara mais esperto do pregão. No Goldman, normalmente as pessoas ou eram muito espertas e não tão aptas em termos sociais, ou eram políticas e puxa-sacos. Daffey misturava todas essas qualidades com perfeição, daí sua rápida ascensão ao poder. Mais adiante eu conheceria a lenda a respeito dele. Na época, tudo que eu sabia era que ele era australiano, recém-alçado a sócio na Classe de 2002 e chefe das Vendas de Derivativos Norte-Americanos.

Quando fui conhecer Daffey, esperava encontrar um VIP que daria umas olhadas no relógio enquanto me fizesse algumas perguntas pertinentes, mas superficiais. Sempre achei que o pessoal muito sênior Goldman fosse assim: no melhor dos casos, exibindo curtos intervalos de atenção; no pior, desatentos. Em vez disso, Daffey pareceu ter todo o tempo do mundo para mim; bateu papo como se eu fosse um de seus camaradas, ignorando o resto do mundo – não checou o BlackBerry nem perdeu o foco uma única vez. Mais adiante percebi que ele era uma espécie de gênio social: conseguia ficar à vontade com absolutamente qualquer um. Ele passou num teste que eu viria a conhecer anos depois em um programa de liderança do Goldman Sachs chamado Pine Street: o teste de Autenticidade no Palco e nos Bastidores avalia em que extensão você age e fala igual com o CEO de uma corporação e com o

carteiro ou o segurança. A autenticidade no palco e nos bastidores é um traço que líderes verdadeiramente admirados exibem. Eu estava dez níveis abaixo de Michael Daffey, todavia ele realmente não parecia se importar.

Ele me perguntou como andava o time de basquete de Stanford. Fez zombarias sobre o quanto a Austrália era melhor que a África do Sul em críquete e rúgbi – a rivalidade nos dois esportes é antiga e intensa. Animado com a ocasião e a companhia, provoquei-o de volta. “Vocês tiveram sorte ao ganhar a última Copa Mundial de críquete”, disse.

“Não foi sorte, meu amigo. Foi habilidade”, ele falou. Então perguntou: “Rapaz, diga-me: por que você quer esse emprego?”.

Não achei que eu precisasse inventar nada. Disse: “Parece excitante. Gosto da ideia dos derivativos. Estou procurando

por algo de mais quantitativo e acelerado". As Vendas de Mercados Emergentes haviam sido interessantes para mim, mas com frequência falávamos da mesma ação por dias a fio. Os derivativos mudavam a cada minuto.

"Bem, então você veio ao lugar certo", disse Daffey, sorrindo.

Consegui o serviço com Corey, para meu grande alívio. Mas então havia a questão pendente da Bolsa Rhodes.

Enviei minha candidatura por escrito em setembro, pouco antes de minhas entrevistas com Corey e Daffey. A seguir descobri que tinha passado para a segunda rodada, também conhecida como rodada estadual, da Rhodes. Isso envolvia voar para Johannesburgo em novembro para uma avaliação de dois dias – e para fazer uma visita de primavera à minha família. (Naquele tempo eu já estava nos Estados Unidos há

tanto tempo que tive que me lembrar de que na África do Sul é primavera em novembro.) A despeito do clima de interrogatório de minha entrevista formal com um júri da Rhodes, realizada em uma mesa oval enorme comigo numa ponta e os oito juízes na outra, me senti calmo, e na sequência fui notificado de que era um dos três candidatos de Johannesburgo a seguir para a rodada final.

No início de dezembro de 2002, voei para a Cidade do Cabo (pagando do meu bolso) para as entrevistas finais, conduzidas por alguns ilustres luminares da sociedade sul-africana: um magistrado da Suprema Corte e os CEOs de algumas das maiores companhias do país. Desde o primeiro instante, foi como se eu não conseguisse falar nada certo – um aroma palpável de desaprovação pairava no ar, centralizado em minha associação com os Estados Unidos.

Isso foi durante o processo que levou à invasão norte-americana do Iraque, e pude notar na mesma hora que todos os juízes da Rhodes, e particularmente o magistrado, eram críticos à reação dos Estados Unidos aos ataques de 11/9. Todos concordavam que a América estava brandindo suas espadas e, pior, pretendia empunhá-las e usá-las. Era um poder imperialista semelhante à antiga Roma, direcionado a uma política externa de colonização. Alguém da mesa de fato me disse isso.

Discordei – de modo apaixonado. Contei aos juízes que havia experimentado o 11/9 pessoalmente; havia sentido agudamente o terror e desgosto. Os Estados Unidos tinham que caçar os culpados e puni-los. Como os juízes podiam extrapolar o compreensível desejo de justiça para anseios imperiais? Eu disse que amava a América. Estava longe de ser perfeita, mas, ao contrário de boa parte do resto do mundo, era

uma terra de otimismo e possibilidades. Eu havia prosperado ali, acadêmica e profissionalmente, e era grato.

Os juízes olharam de esguelha uns para os outros, com olhos semicerrados. No fim das contas (o diretor da minha escola descobriu com algumas pessoas da mesa julgadora), eu havia irritado muita gente. Quatro de dez candidatos sul-africanos foram selecionados como bolsistas da Rhodes; eu não fui um deles.

Foi uma grande decepção. Ao mesmo tempo – talvez seja minha criação judaica –, tenho a tendência de pensar que as coisas acontecem por algum motivo. Eu tinha um novo e importante trabalho a fazer, e estava pronto para ele. Em 16 de dezembro de 2002, cinco dias depois de completar 24 anos de idade, fui trabalhar para Corey Stevens no 50º andar do One New York Plaza.

Subir do 49º para o 50º andar foi como ser chamado da Triple-A para a Major League do beisebol. Se o 49º era como uma viagem para acampar em Yosemite, o 50º era como ser jogado no meio da selva amazônica só com a roupa do corpo e sem um manual de sobrevivência. Lá, nas Vendas de Mercados Emergentes, eu passava a maior parte dos dias telefonando para clientes institucionais e falando de ações – a atividade transcorria de modo constante, mas bastante devagar, porque o serviço não era particularmente orientado para transações. Na mesa das Vendas de Mercados Emergentes, eu tinha duas telas de computador; em meu novo posto, bem ao lado de Corey Stevens na mesa de Futuros, eu tinha quatro telas. Eu havia desejado uma coisa de ritmo mais acelerado e ia ter exatamente o que queria.

Exceto pelas múltiplas telas de computador, o 50º andar do One New York Plaza

não era o tipo de ambiente reluzente e estéril que se vê na versão de Hollywood de um pregão. De fato, o pregão do Goldman no início dos anos 2000 estava no limiar do desmazelo: as mesas das pessoas estavam abarrotadas de papel amassado, embalagens de delivery e garrafas de refrigerante vazias; o carpete cinza estava puído e manchado. Esterilidade não estava no programa. As quinhentas ou seiscentas pessoas do pregão estavam amontoadas como sardinhas, grudadas umas nas outras, mesa com mesa. Você ficava em cima das fotos de família, das lembranças esportivas, das conversas telefônicas particulares e do cheiro do almoço das outras pessoas. Não se tinha privacidade, então era melhor gostar da pessoa sentada ao lado.

A mesa de Futuros ficava bem no meio de uma formação retilínea de 28 vendedores de derivativos. Corey e eu sentávamos um ao lado do outro na ponta de uma

fila, posicionados ao centro para facilitar que os vendedores ao redor gritassem transações para executarmos. Duas fileiras de sete vendedores estendiam-se longitudinalmente diante de nós, e duas fileiras adicionais de vendedores sentavam-se bem atrás de nós, só que posicionadas transversalmente, de modo que olhavam diretamente para nossa nuca. A melhor parte desse layout caótico era que o banheiro masculino ficava a uns dez passos da minha mesa. Eu adorava o acesso fácil.

Cada fileira continha um grupinho diferente de vendas de derivativos, e as turmas eram classificadas de acordo com os tipos de clientes que atendiam. Havia equipes que atendiam fundos *hedge* macros, fundos *hedge* longos/curtos, gestores de ativos, fundos mútuos, fundos de pensão, companhias de seguro e clientes com matriz canadense. Cada equipe possuía diferentes complexidades e personalidades, e eu

e Corey tratávamos dos negócios de futuros para todas elas.

Naquele primeiro dia, uma terça-feira, a primeiríssima coisa que Corey fez foi ligar para os caras da Bolsa de Mercadorias de Chicago, Patrick Hannigan e Bob Johnson, e dizer: “Caras, quero apresentar Greg Smith para vocês; ele será o meu braço direito. Por favor, tratem-no bem enquanto ele pega a manha”.

Como cidade, Chicago tem lugar de destaque na tradição do Goldman Sachs. Alguns dos líderes mais bem-sucedidos da firma – um número desproporcional – surgiram através do escritório de Chicago. Só para citar alguns: Hank Paulson, ex-CEO do Goldman e secretário de Tesouro norte-americano; Bob Steel, ex-vice-presidente do Goldman e depois CEO do Wachovia; e Byron Trott, que ficou conhecido como o “banqueiro predileto de Warren Buffet”. John Thain nasceu perto de Chicago, e Jon

Corzine estudou lá. Para informações sobre os dois últimos, procure no Google por "$68.000 antique credenza" (aparador antigo de 68 mil dólares) e "MF Global debacle" (desastre da MF Global) respectivamente. Minha conexão com Chicago? A maior parte de minha família hoje vive lá, e acho uma cidade maravilhosa.

No começo dos anos 2000, antes da transação eletrônica de futuros se tornar mais dominante, a maior parte dos negócios de futuros de nossos clientes era executada nos pregões da Merc (como a Bolsa de Mercadorias de Chicago era familiarmente conhecida), de modo que contávamos com a precisão, o conhecimento do mercado e a capacidade de Patrick e Bob de executar depressa e sem problemas, o que nos deixava bem perante nossos clientes. Esses dois caras eram os mais tarimbados do negócio.

Hannigan e Johnson, contou Corey, estavam no Goldman a vida inteira, e eu passei a vê-los como o centro moral da mesa de Derivativos. Ambos eram calorosos, bem-humorados, firmes: homens de família. Patrick – então na metade dos quarenta, com a cabeça raspada – era brilhante, singular e excepcionalmente culto. Bob, conhecido como "o Capitão" por sua liderança na mesa, era um pouco mais velho, grisalho e carismático, e um defensor da honestidade e precisão.

A Merc, como eu logo descobriria a partir da experiência direta – era uma tradição mandar os analistas juniores a Chicago para ver uma das últimas relíquias da transação à moda antiga do mundo financeiro –, ainda operava exatamente como os *pits* de transação haviam operado desde tempos imemoriais, no sistema de viva voz, com contato visual, sinais de mão e gritos

em vez de teclados e terminais de computador.

Era um tipo de transação totalmente transparente e, como facilitadores das transações, Patrick e Bob também eram totalmente transparentes – não queriam nada além de deixar seus clientes felizes. Não havia absolutamente nenhuma trapaça no modo como o negócio deles funcionava. Sua reputação baseava-se em uma simples afirmação: ninguém conseguia lidar melhor com a ordem de um cliente, representar melhor o cliente no *pit*, que o Goldman Sachs. Patrick e Bob lutariam duro por você, conseguiriam o melhor preço para você, e o representariam com orgulho e bem.

Igualmente importante era que, uma vez que Patrick e Bob o colocassem sob suas asas, uma vez que gostassem de você, tomariam medidas significativas para cuidar de você e lhe garantir uma boa imagem. Também eram criadores inveterados de

apelidos para todos os vendedores de derivativos com quem tratavam em Nova York. Eu havia sido a Cabra-de-Leque, mas a Cabra-de-Leque foi abatida, empalhada e montada depois que Hannigan e Johnson testaram minha fibra; com eles, me tornei "Gregor MacGregor", falado com um acento escocês. Por quê? Além de brincar com meu primeiro nome, provavelmente porque eles tenham gostado do som.

Eles conferiam outros apelidos com lógica semelhante. Um vendedor indiano chamado Nitin – 1,88 metro, com um aspecto meio durão e um grande favorito das mulheres – tornou-se o Gatinho Nitin. Havia um ruivo de 1,90 metro que, sem motivo aparente, Patrick e Bob apelidaram de Cacau – por que ele havia negociado alguns futuros de cacau? Talvez sim, talvez não. Em todo caso, o cara *detestava* ser chamado de Cacau. Outro associado alto – esse de 1,95 metro – ficou conhecido como

Mullet por causa do corte de cabelo repicado com um grande penacho.

Próximo a mim ficava um sujeito que eles chamavam de John Kennedy Judeu; referiam-se a JFK Jr. Esse cara, Bobby Schwartz, era um ano mais velho que eu, desajeitado e propenso a cometer erros ocasionais nas transações, mas altamente instruído e dotado de memória fotográfica. Bobby tinha uma capacidade estranha (e irritante) de arrumar garotas – elas simplesmente chegavam nele e se apresentavam. Eu não acreditei nisso até ver acontecer.

Entretanto, pior seria não ter apelido nenhum. Não ser batizado pelos caras da Merc era um mau sinal. Em geral, as pessoas que não recebiam apelidos eram analistas juniores que Hannigan e John cedo podiam ver que não iam emplacar. Gente que cometia erros de milhões de dólares a torto e a direito. Desastres ambulantes. Como eu

pude perceber rapidamente, os derivativos eram produtos altamente alavancados: você pegava dinheiro emprestado para sua aposta, de modo que os retornos ou perdas eram imensamente multiplicados. Se por engano você dissesse “Comprar” em vez de “Vender”, ou pegasse a quantidade errada, acumularia erros enormes. Analistas de primeiro e segundo ano faziam isso o tempo todo, por puro descuido. Assim, antes que os caras da Merc começassem a fazer piadas com você ou lhe dessem um apelido, você tinha que provar que sabia ser preciso. E precisão significava sobrevivência.

Minha nova educação teve início. (Nessa época, eu também estava estudando para o exame de Derivativos Série 3 – outra exigência regulamentar agora que eu negociaria derivativos.) Corey começou nossa primeira aula uns três passos à minha

frente, presumindo que eu entendesse a terminologia dos negócios. “Por favor, presuma que não sei nada”, eu disse a ele. “Comece do começo.”

Então, às 7h, antes do dia comercial ter início, ou às 18h, depois que acabava, eu e Corey passávamos horas examinando tudo. A primeira prioridade, disse ele, era usar a terminologia certa. Não embromar. Não dizer algo que esteja 80% correto. Dizer 100% a coisa correta em todas as ocasiões. “Nada de ambiguidades, nada de erros”, era o mantra dele. Ele dizia sem parar o tempo todo: “Esse lance tem que vir ao natural para você”.

De início, uma das formas com que aprendi foi ouvindo as ligações telefônicas de Corey para os clientes.

Essa era uma prática comum para aprendizes. Todo mundo na mesa tinha o que se chamava de torre de negócios, uma grande bancada telefônica retangular com

várias fileiras de botões e uma pequena tela, na qual se podia fazer, receber e priorizar chamadas de e para clientes e para as bolsas. Alguns botões davam linha direta para os maiores clientes, como T. Rowe Price, Fidelity ou Wellington; alguns eram as linhas particulares dos vendedores; alguns ligavam para corretores como Hannigan e Johnson na Bolsa de Mercadorias. (Os deles eram uma linha especialmente popular de escuta. Não só se podia ouvir as grandes transações em andamento, mas também acompanhar as últimas fofocas: quem tinha ficado mais detonado na festa do feriado, que mudanças de gestão estavam por acontecer, como estava a situação dos bônus. Parecia que um monte dessas informações passava pelos caras de Chicago.)

Cada vendedor tinha dois telefones: um era um aparelho de mão e outro era de ouvido ou cabeça. Sempre que Corey estava

com um cliente, apontava para mim, e eu apertava o botão de Mudo do meu fone e pegava a linha. Eu ouvia a conversa com o cliente e, depois, no final do dia, perguntava tudo que não havia entendido. Vi na hora que o dialeto de Wall Street não era intuitivo. “Aceitou seu lance?”, “Aceitou sua oferta?”. Pedi a Corey um curso de reciclagem.

Um lance (*bid*), ele me relembrou, é o quanto alguém está disposto a pagar por alguma coisa. Uma oferta (*offer*) é por quanto alguém está disposto a vender alguma coisa. O modo de funcionamento dos mercados, disse ele, é que cada valor mobiliário tem um lance e uma oferta. Digamos que haja uma ação que eu esteja disposto a comprar por US$ 50 a cota e disposto a vender por US$ 55. Quando um cliente pergunta: “Qual é o seu mercado?”, a resposta correta é: “Meu mercado é um lance de US$ 50 para uma oferta de US$

55” – ou “50 para 55”, para abreviar. Então o cliente pensará a respeito. Digamos que ele queira vender. Ele vai dizer: “Aceito seu lance”, o que significa que vende por US$ 50. Ou digamos que ele decida comprar. Ele dirá: “Aceito sua oferta”, o que significa que compra por US$ 55.

E também havia os gestos de mão.

Embora o pregão do Goldman Sachs já estivesse completamente computadorizado na época em que cheguei, vendedores e operadores dali (e de Wall Street em geral) instintivamente usavam gestos de mão do mesmo modo que os operadores da Bolsa de Mercadorias de Chicago para indicar “aceito sua oferta” (a mão aberta do comprador move-se na direção dele, cerrando o punho) ou “aceito seu lance” (a mão aberta do vendedor afasta-se dele, cerrando o punho). Quando se entra no pregão da Merc pela primeira vez, disse Corey, parece um caos, mas de fato é um

sistema muito organizado. As pessoas compram e vendem contratos de futuros por meio de contato visual e gestos de mão.

Visto que eu havia passado meu primeiro ano e meio no Goldman Sachs lidando apenas com ações bem convencionais, Corey teve um bocado de trabalho para me fazer chegar à velocidade do meu recém-adotado produto. Futuros, ele contextualizou para mim, eram a forma original dos derivativos, retrocedendo a centenas de anos, aos fazendeiros que precisavam proteger suas colheitas de secas, tempestades e incertezas de demanda. A fim de se precaver, eles faziam acordos com seus compradores. Em vez de correr o risco de que seu trigo valesse US$ 100 o alqueire quando precisassem vender, ou US$ 200, ou míseros US$ 20, eles fechavam um preço de, digamos, US$ 120 o alqueire para entrega futura contratada. Faziam uma aposta fixando um preço que poderia ser

baixo demais, mas precavendo-se contra o risco de não terem condições de vender toda a colheita no futuro.

Assim, os contratos de futuros começaram com toda uma gama de commodities – em que se poderia receber a entrega física real de produtos como trigo, leite, suco de laranja, carne de porco, ouro, prata, minério de ferro. Logo as pessoas começaram a pensar: "Bem, podemos aplicar isso a qualquer coisa. Vamos aplicar às ações". E então surgiram os futuros de índices de ações: você pode implementar seu ponto de vista sobre onde o S&P 500 – ou o DAX da Alemanha; ou o FTSE (pronunciado "*footsie*") do Reino Unido; ou o CAC da França – estarão no futuro. Existem também futuros de taxas de juros e futuros cambiais. A introdução dos futuros em outras categorias de ativos levou a mais especulação, mas também

proporcionou mais vias para os investidores restringirem seus riscos.

Em qualquer mercado de derivativos (ou melhor, quase qualquer mercado), os investidores dividem-se em dos grupos: *hedgers* (pessoas que têm uso genuíno para o produto, ou estão procurando proteger-se) e especuladores (em outras palavras, apostadores que estão assumindo um ponto de vista – procurando monetizar sua opinião). Quem assumiria o outro lado das transações dos *hedgers*, perguntou Corey, se não existissem especuladores? A existência de *hedgers* e especuladores, disse ele, mantinha os mercados tranquilos, eficientes e líquidos. Combinava compradores com vendedores.

Corey explicou que metade dos negócios de nossa mesa era em futuros de índices de ações como contratos do S&P 500 ou da NASDAQ. Dos outros 50%, alguns eram futuros de commodities como grãos, suco de

laranja e carne de porco, e o resto de divisas e taxas de juros: pessoas apostando no preço futuro de títulos do governo, ou do dólar, do *yen*, ou do euro.

Como um exercício inicial de treinamento no serviço, Corey fez eu começar a mandar e-mails informativos para o resto da mesa de derivativos sobre fluxos (as compras e vendas diárias feitas pelos clientes) e tendências que estávamos vendo no mercado. Foi um grande instrumento de treino, pois me forçou a traçar temas a partir dos fluxos que estávamos executando. Também me garantiu visibilidade inicial junto a outras pessoas da mesa antes de eu ter permissão de negociar. Às vezes, simplesmente colocar informações simples, mas confiáveis, diante das pessoas pode ser bastante poderoso. Um e-mail típico de um dia em que estivéssemos vendo muita compra de tecnologia, venda

de petróleo bruto e fluxo em via dupla do índice futuro alemão seria assim:

> *Hoje fomos ativos em tecnologia – vantagem de 2:1 para compradores dos futuros da NASDAQ para março (registro: NQH3); em commodities estamos com vantagem de 5:1 para venda de futuros de petróleo bruto em março. Na Europa estamos vendo intenso fluxo de duas vias no DAX para março. Vimos um mix de atividade tanto de dinheiro rápido (fundos* hedge*) quanto de gestores de ativos (investidores institucionais). Por favor, contatem a mesa para quaisquer perguntas.*

De início, Corey verificava os e-mails, mas depois passou a confiar em minha atenção nos detalhes. A seguir, aprendi a executar minhas próprias ordens.

Eram meados de janeiro de 2003, 6h30 da manhã. Os telefones já tocavam: os clientes queriam negociar. Os mercados da Europa já estavam abertos a algumas horas; os mercados asiáticos estavam fechando. Àquela altura eu havia começado a falar com os clientes, redigindo boletos de ordem e executando transações dos clientes. No começo, Corey ficava atrás de mim, assistindo e escutando enquanto eu executava ordens em nosso sistema de transação, chamado Spider. Ele conferia meus boletos para ter certeza de que eu estava redigindo corretamente.

Os boletos eram formulários em três vias mais ou menos do tamanho de um guardanapo da Starbucks, com papel carbono entre as folhas: a original era branca; a cópia do meio, cor-de-rosa; a última cópia, azul. Em cada boleto havia uma linha no meio: a seção à esquerda indicava "Compra"; a seção à direita, "Venda".

Sempre que um cliente ligava, pegava-se o boleto imediatamente e se aguardava a ordem. Uma vez dada, escrevia-se o nome do futuro (ou opção) do lado esquerdo ou direito do boleto, dependendo se era compra ou venda, junto com o montante da transação. Então se inseria o boleto rapidamente no carimbador de hora, uma máquina semelhante ao relógio de ponto usado por um operário de fábrica.

Marcar a hora no boleto imediatamente era importante: você precisava de um registro exato de quando recebeu a ordem do cliente. Depois marcava a hora de novo quando a transação era executada. Desse modo, se o mercado estivesse volátil – caso se movimentasse de forma significativa a favor do cliente ou contra – você teria uma documentação para mostrar que havia representado bem o cliente e fornecido a melhor execução possível. Se um cliente desse uma ordem às 15h15 e você não a tivesse

executado até as 15h45, e o mercado tivesse se movimentado cem *ticks* (um *tick* é o menor incremento que um contrato de futuros pode apresentar) naqueles trinta minutos, você teria um grande problema em mãos.

Os boletos amontoavam-se ao longo do dia de transações. Ao final de cada dia, depois de ter carimbado todos os seus boletos – quando se pegava o preço da transação, também se escrevia no boleto –, você arrancava a cópia do meio de cada boleto para guardar como registro e enviava a original e a última via para o departamento de Compliance, onde eram guardadas em um cofre por cinco anos, para o caso de haver uma disputa com o cliente ou uma investigação regulamentar.

Então, bem cedo na manhã seguinte, teria início outro dia de negócios. Era o caos controlado. Os telefones tocavam o dia inteiro com chamadas dos clientes; enquanto

isso, meus colegas vendedores de derivativos do 50º andar levantam-se e gritavam ordens para Corey e eu, usando instintivamente o sinal de “compra” ou “venda”. E não só operadores: Michael Daffey – que amava a encenação de entrar nas trincheiras com o resto da tropa (e obter o respeito dos empregados juniores que viam que o chefe não estava acima de fazer o trabalho de verdade e que sabia exatamente como fazê-lo) – poderia gritar: “Greg Smith, compre-me dois mil futuros da S&P para junho!” Uma ordem de dois mil contratos pode não parecer especialmente grande, mas representa aproximadamente meio bilhão de dólares em exposição no mercado de capitais, o que mostra o quão arriscados e alavancados podem ser os futuros. E todo mundo sabia que, se Daffey estava fazendo a ordem em pessoa, devia ser para Tudor Jones, Druckenmiller, Soros, Novogratz, Bacon ou algum outro ícone dos fundos

hedge. Daffey amava dar uma de *showman* e berrava mais alto que qualquer um.

Quando havia uma ordem, eu pegava o telefone, ligava para Patrick Hanningan ou Bob Johnson no pregão da Mercantil e ficava na linha com eles. “Tudo bem, como andam as transações de futuros da S&P para junho? Tenho um total de dois mil para comprar, mas preciso trabalhar isso com cuidado”. Então eu confiaria na descrição de Patrick ou Bob sobre como estava a turma do *pit*. Estavam ficando agressivos? Devíamos ir mais devagar ou acelerar? Eu daria instruções de acordo: “Compre cem. Compre mais cem com um máximo de 9-50. Segure”. Você não iria comprar os dois mil de uma vez; do contrário, revelaria sua jogada muito depressa – uma ordem dessa magnitude poderia apavorar o mercado, criar pânico ou fazer todos os operadores do *pit* começarem a

negociar contra você. Enquanto isso, duas outras linhas telefônicas tocavam...

Quando você estava no telefone com um cliente e outro cliente mais importante ligava em outra linha, o protocolo era fazer um sinal para que qualquer um atendesse a chamada. Digamos que a Fidelity entrasse na linha e você quisesse que ele esperasse enquanto encerrava rapidamente a ligação em que estava: o sinal correto era erguer o dedo indicador, tipo “Só um momento”. Se você não pudesse terminar e quisesse retornar a chamada, o sinal era girar o dedo. Certo dia bem cedo, quando eu estava em duas linhas ao mesmo tempo e me sentindo um pouco sobrecarregado, entrou uma terceira chamada, e fiz o sinal de ligar de volta – só que girei o braço inteiro em vez de apenas um dedo. Para uma dupla de sêniores que achou aquilo hilário, em especial Mullet, meu gesto de mão exagerado ficou conhecido como “o helicóptero”.

Então, numa manhã, cometi um erro de verdade.

Eram 6h30, eu estava ocupado tomando café, mas efetivamente ainda meio dormindo, quando um cliente de fundo de pensão ligou com uma ordem minúscula: "Por favor, compre sete futuros curtos da DAX", ele disse. Mas, por engano, *vendi* sete futuros. É um erro muito fácil de se cometer: basta clicar no botão de Venda em vez do botão de Compra. Na mesma hora vi o que tinha feito, e agi rápido. Uma grande coisa que os analistas aprendem é que a maneira mais rápida de você acabar consigo mesmo é não sabendo quando pedir ajuda. Você tem que ser capaz de engolir o orgulho e dizer: "Olha só, estou numa encrenca. Preciso de ajuda, rápido".

Então me virei para Corey, que estava ao meu lado no telefone e gesticulei com calma, mas firmeza, que precisava dele

naquele instante. Ele desligou. “Vendi em vez de comprar”, disse. “O que faço agora?”

Corey manteve a calma de sempre. Uma das primeiras coisas que nós aprendemos um sobre o outro foi que, a despeito das enormes diferenças em nossa criação, compartilhávamos da capacidade de ficar serenos em situações de alto estresse. Ele saiu de sua cadeira, postou-se atrás de mim e colocou o braço em meu ombro. Então apontou para a tela e disse muito friamente: “Certo, vamos sair dessa. Vamos comprar de volta”. Fizemos juntos. Checamos tudo triplamente. Consertamos o erro, desfizemos o negócio e efetuamos a transação correta. Em todo aquele tempo – pareceu uns dez minutos, mas provavelmente foi um – o mercado movimentou-se apenas um *tick*.

O erro custou US$ 80 para o Goldman Sachs.

Se o mercado tivesse se movimentado 1%, teriam sido oito mil dólares. Mais alguns percentuais, US$ 80 mil. Mas um erro era um erro. Pedi desculpas. Queria que Corey se orgulhasse de mim, e minhas desculpas foram sinceras. Ele foi gentil, mas firme. “Está tudo bem”, disse ele. “Vai ficar tudo bem. Aprendemos uma lição com isso. Agora você tem que escrever o memorando sobre o erro.”

“Tenho que contar para Daffey?”, perguntei.

Corey assentiu. “Vá à mesa dele e conte.”

Fui. Daffey ouviu com atenção enquanto eu recontava, sério e me desculpando, a história do erro de 80 dólares. “Obrigado por me contar, rapaz”, ele finalmente disse. “Apenas não faça isso de novo.”

Enquanto eu agradecia, vi que ele mal conseguia reprimir um sorriso. “Não se preocupe”, disse ele.

Mas eu não estava sorrindo. Estava decidido a nunca cometer o mesmo erro de novo.

Houve analistas que tiveram que ter essa conversa com Daffey sob circunstâncias muito menos agradáveis. Lembro de uma situação específica em que o erro foi de US$ 1 milhão. Muito pior que US$ 80.

Aconteceu da maneira que é o pior pesadelo de um vendedor de derivativos: quando você percebe o erro apenas no dia seguinte. Digamos que um cliente – por exemplo, um gestor de fundo de pensão com matriz no Kansas – fale: “À noite, quando o mercado francês abrir, quero que compre dez futuros da CAC”. Você executa a ordem, então chega no dia seguinte e percebe que, em vez de comprar dez, comprou mil. Em Wall Street isso é conhecido como “dedo gordo”. Em vez de apertar no zero uma vez, você aperta três.

O analista em questão chega no dia seguinte da dedilhada gorda da compra por um fator de cem para verificar que, durante a noite, o Banco Central Europeu aumentou as taxas de juros e o mercado moveu-se 5%. A posição do cliente agora tem US$ 1 milhão a menos. O cliente jamais vai aceitar isso, é óbvio, de modo que o Goldman Sachs tem que passar um cheque de US$ 1 milhão para ele. Porque não foi falha do cliente. Foi falha do Goldman.

Bem, o analista com quem acontecia uma coisa dessas não era demitido por cometer o erro. De fato, quase todo analista comete alguma grande falha em algum momento durante primeiros meses. Se ele faz isso mais duas ou três vezes, é outra história.

Meu erro de 80 dólares acabou sendo o último que fiz – em minha carreira.

Sempre fui maníaco com detalhes; Corey me ensinou a ser paranoico. “É melhor acertar uma coisa e levar uns segundos a mais do que ser rápido”, ele me disse. “Se o cliente começar a se aborrecer porque você está demorando demais, apenas fale que você está levando tempo para fazer direito. Sempre confira três vezes – confira uma, confira duas, faça certo.”

Corey me ensinou a pensar e agir como um operador: rápido, mas com cuidado. Era crucial, por exemplo, entender os multiplicadores usados para calcular o valor nocional (exposição financeira total) de um contrato de futuros. Corey gravou na minha cabeça: *sempre verifique triplamente os multiplicadores com os clientes*. Eles entenderam que o que estavam tentando comprar ou vender valia US$ 1 bilhão? Ou haviam multiplicado o contrato de forma incorreta? Sabia-se que isso acontecia.

Corey me apresentou a todos os corretores que usávamos em diferentes pregões de futuros – além da Merc, havia a Chicago Board of Trade, Chicago Board Options Exchange, American Stock Exchange (AMEX), a Pacific Exchange na Costa Oeste – e às várias pessoas com quem eu iria interagir na mesa de Derivativos e em nosso próprio pregão no One New York Plaza. Era um monte de coisa para aprender.

Após estar no serviço há poucas semanas, o perímetro de uma das telas de meu computador estava quase que completamente coberto com notas de Post-it verdes listando todos esses fatos e números – qualquer coisa de que eu precisasse lembrar: o horário de fechamento de cada mercado na Europa e na Ásia; os multiplicadores para cada contrato de futuros e de opções; o número do telefone de nosso corretor no *pit* cambial. Os detalhes eram

excepcionalmente importantes, e eu precisava tê-los ao alcance da mão a fim de me sair bem naquele serviço.

Em breve meu terminal estava tão coberto de Post-its que eu mal conseguia ver a tela: disse a mim mesmo que precisava bolar algum sistema para lembrar de todos aqueles detalhes. Mas no fim não havia método; aprendi ouvindo e lembrando, dia após dia. Um a um, os lembretes foram removidos.

Com a memória do erro de 80 dólares fresca em minha mente, comecei a me orgulhar de minha confiabilidade e precisão. Corey, que tinha a reputação de não cometer erros, começou a se referir a mim como "escolha de franchise" – um termo de futebol americano que na época não entendi, mas vim a apreciar. Nós dois nos tornamos conhecidos pelo pregão como os caras que,

se fosse preciso passar a bola no finalzinho do jogo, não iam estragar tudo sob pressão.

As comparações atléticas são adequadas. Corey havia sido armador no time de basquete da faculdade. Nós tínhamos tanto volume entrando o tempo todo que era como ter constantemente uma centena de bolas no ar. Você tinha que priorizar constantemente. O que era mais importante: executar aquela transação, dar o preço ao cliente ou responder o e-mail do departamento de Operações para agendar a transação? O telefone tocava, e éramos apenas nós dois, carimbando boletos o dia inteiro. No final de cada dia, tínhamos uma pilha de trinta centímetros de altura.

O uso dos boletos de futuros e opções era quase risivelmente arcaico, como algo que se teria visto em Wall Street antes da Primeira Guerra Mundial, mas a indústria de ações exigia-os para fins normativos. Nos tornamos mestres em lidar com eles.

Algumas pessoas lutavam para arrancar a via do meio; nos orgulhávamos de ser capazes de destacá-la impecavelmente todas as vezes sem nem pensar. Algumas pessoas faziam uma lambança ao atolar os formulários triplos na fenda muito estreita da máquina de carimbo; uma vez que outra, quando as coisas desaceleravam um pouco, eu e Corey tentávamos superar um ao outro no zen do carimbo do horário, sendo que a meta era inserir um boleto e puxá-lo – zip! – em um movimento veloz e ininterrupto.

Entretanto, sempre tem alguém para cortar o barato. Lloyd Blankfein, que no começo de 2003 era um vice-chairman que supervisionava as divisões de FICC (Renda Fixa, Câmbio e Commodities – Fixed Income, Currency and Commodities) e de Ações, gostava de cruzar pelas Vendas de Derivativos para dar um "oi" para Daffey e ouvir os últimos rumores sobre seus

camaradas Jones, Bacon e Druckenmiller. Lloyd queria saber: “O que os investidores espertos estão fazendo?”.

Um dia ele parou na minha mesa e ergueu uma sobrancelha. “Qual é a desses boletos que vocês estão usando? No mundo da FICC não usamos mais isso”.

Era verdade: a parte do mundo de Lloyd Blankfein tinha se tornado eletrônica uns anos antes. Corey e eu dissemos que era simplesmente o jeito como as coisas andavam no mundo antiquado das Ações.

Depois de eu estar na mesa há cerca de um mês e meio, Corey me olhou no olho e disse: “Você está se saindo muito bem – é hora de jogá-lo na fogueira”.

O que ele quis dizer é que havia decidido tirar um dia de folga e me deixar tratar de toda a carteira de transações sem ele. Corey havia me ensinado um bocado, mas sabia que eu aprenderia mais depressa

encarando o caos sozinho. Eu havia cruzado o limiar e, embora as coisas ainda pudessem dar horrivelmente errado, ele achava que eu estava pronto. Ficar sozinho testaria minha fibra e concentração e, se eu saísse ileso, me daria grande dose de confiança.

Fiquei nervoso e entusiasmado com a oportunidade. Trabalhando em dupla, Corey e eu vínhamos executando cerca de 150 ordens por dia. O dia de folga dele não diminuiria o fluxo. Mas o competidor em mim estava pronto para o desafio.

Eu realmente não fazia ideia do que me esperava.

Naquela manhã, cheguei às 5h30, uma hora mais cedo, para tratar das ordens de nossos escritórios asiáticos, onde o dia de operações estava no fim. Havia pelo menos 20 e-mails na minha caixa de entrada de minhas contrapartes em Tóquio, Hong Kong e Sidney, muitos com mensagens do

tipo: “Para o Fundo de Aposentadoria dos Professores de Sidney, preciso que compre 250 futuros da NASDAQ no fechamento”.

Balancei a cabeça. Que fechamento? O fechamento norte-americano? O asiático? O dos futuros? O do mercado à vista? Eu e Corey tentávamos treinar esses caras para serem muito específicos a respeito do que queriam dizer, mas nem sempre eles conseguiam. E Corey havia me ensinado que, se pudessem jogar um erro para você, eles o fariam, pois queriam descarregar todos os riscos deles em cima de você. Se necessário, eu acordaria aqueles caras no meio da noite para fazê-los esclarecer suas instruções. Melhor acertar do que se lamentar depois.

Às 7h, o pessoal de todo o nosso setor do pregão participava de uma reunião para discutir os negócios do dia. Quais eram os catalisadores? Quais eram as coisas que precisávamos enfocar? Sobre que ideias

poderíamos falar para nossos clientes? Cada pessoa tinha a sua vez de falar sobre o que pensava.

Então, quando o mercado de títulos abria às 8h20, era todo mundo com a mão na massa – só que eu era a única mão na massa.

Em segundos, três linhas telefônicas tocavam ao mesmo tempo. Não pararam de tocar o dia inteiro. Entre 8h20 e 16h30 daquele dia no final de janeiro, não comi nada, não bebi nada. Não tive tempo nem para uma ida ao toalete.

Mal reparei. Eu estava operando em hipervelocidade, com todos os meus sentidos ativados, 100% focado. Era o que eu imaginava que um estado zen pudesse ser: três linhas telefônicas tocando ao mesmo tempo, e alguém no pregão berrando para mim: “Preciso comprar US$ 200 milhões de futuros de Títulos do Tesouro!”, e outro cliente esperando por seu preço, e Patrick

Hannigan ligando para tentar me passar o preço...

Não cometa erros, não cometa erros, não estrague nada.

Precisava me concentrar, ter certeza de que estava anotando tudo, de que não estava esquecendo de nada. A pior coisa que se podia fazer era esquecer de executar uma ordem. Aquilo podia causar um erro de milhões de dólares tão depressa quanto um dedo gordo.

Eu tinha que ficar ouvindo com atenção porque todo mundo estava na correria. Corey havia incutido em mim que, quando as pessoas estavam na correria, você precisava desacelerá-las, pois, se lhe dessem uma instrução incorreta às pressas, tentariam botar a culpa em você. Se alguém dizia: “Compre-me mil opções da Microsoft para 30 de junho”, eu falava: “Muito bem, você quer comprar mil opções da Microsoft para 30 de junho, certo?”. Então a pessoa

tinha que dizer: “Sim, certo” e, então, e só então, eu executaria a transação.

Entre 8h20 e 16h30, o tempo sumiu. Nunca na vida eu tinha feito qualquer coisa que me exigisse naquela intensidade.

E, ao final daquele dia, eu não havia cometido um único erro. Estava tão alegre como se tivesse voado pela linha de chegada de uma maratona.

Pouco antes das 16h10 da quinta-feira 14 de agosto de 2003, um dia furiosamente quente em Nova York, as luzes do teto do pregão do Goldman Sachs piscaram. Um instante depois, piscaram de novo – a única evidência de que um tremendo blackout de energia havia apagado boa parte do nordeste dos Estados Unidos. Em momento algum nossos terminais desligaram-se; o gerador de reserva do Goldman havia entrado em ação sem interrupção. Um ou dois minutos depois, pudemos ver pela

CNBC (transmitida constantemente pelos monitores do pregão) e pela Bloomberg (em nossos terminais) o que havia acontecido. Ambas as agências de notícias interromperam na mesma hora a barra de manchetes móveis com uma chamada congelada em letra vermelha dizendo: "CORTE DE ENERGIA EM VÁRIAS PARTES DO NORDESTE... AGUARDANDO INFORMAÇÕES DA AGÊNCIA FEDERAL DE GERENCIAMENTO DE EMERGÊNCIAS...".

Foi um momento assustador. O 11 de setembro de 2001 estava há menos de dois anos no passado; os Estados Unidos haviam acabado de invadir o Iraque naquela primavera; e estávamos no 50º andar de um dos prédios mais altos do centro de Manhattan. Curiosamente, era o final do programa de estágio de verão: eu estava orientando um grupo de estagiários que passavam o tempo na minha mesa. Eles pareceram apavorados. Mandei que

saíssem. As pessoas apressaram-se para os elevadores. Algumas acabaram pegando as escadas porque estavam nervosas com o que se passava.

A hora do acontecimento não poderia ter sido mais estranha. Primeiro, calhou de ser em um daqueles dias relativamente raros em que Corey estava fora do escritório: eu era a única pessoa de todas as seiscentas pessoas no pregão responsável pela operação dos contratos de futuros. Segundo, os mercados de futuros estavam prestes a fechar temporariamente, como acontecia todos os dias entre 16h15 e 16h30, para fins de contabilidade na Bolsa Mercantil. Quando as pessoas querem reagir rápido no mercado, não negociam ações ou títulos individuais – elas compram ou vendem contratos de futuros, pois são as coisas mais líquidas e transparentes que se pode negociar. Entre 16h15 e 16h30, os

investidores eram forçados a fazer uma pausa. O mercado ficava fechado.

Naquele momento, as pessoas começaram a reagir muito depressa. Entre 16h10 e 16h15, pude ver na minha tela que os futuros estavam em queda: os investidores estavam vendendo. Em Wall Street, a maneira de os operadores avaliarem como as pessoas estão percebendo qualquer eventos importante é olhando os futuros. Se os futuros despencam, significa que o mercado está realmente apavorado. Os telefones começaram a tocar: clientes ligando. “Vocês vão estão estar aí se precisarmos de alguma coisa quando o mercado reabrir às quatro e meia?”, eles perguntavam. “Realmente precisamos que vocês aguentem firme aí”, diziam.

Um anúncio começou a retumbar repetidamente pelo sistema de alto-falante: “Por favor evacuem o prédio de maneira organizada...”. Mas quase todo mundo já tinha

ido embora. Havia cheiro de sangue no ar; era importante que alguém ficasse. Às 16h30, eu e Michael Daffey éramos as duas únicas pessoas restantes no 50º andar; o pregão havia se tornado uma cidade fantasma.

Conversei com vários clientes durante o fechamento dos futuros, e eles falavam em executar grandes transações – grandes transações mesmo – quando os mercados reabrissem. Todo mundo estava vendendo: indo para posições curtas, apostando que o *blackout* fosse alguma espécie de ataque terrorista. Um cliente em particular, um fundo *hedge*, queria executar uma transação de tamanho significativo: US$ 2 bilhões em futuros do S&P. Todavia, queria fazer a venda por meio de um produto que não era muito líquido – o que é chamado de "contrato de futuros grande" em vez de "E-mini". Os contratos grandes eram cinco vezes maiores – no valor de US$ 250 mil

por contrato, versus um E-mini de US$ 50 mil – e eram mais pesados. Os contratos E-mini foram criados para dar aos investidores a capacidade de serem mais ágeis e negociar em incrementos menores, e ficavam disponíveis para transação eletrônica dia e noite. Era como se o cliente planejasse fugir de carro e pudesse escolher entre um Toyota velho e caindo aos pedaços e um Lexus novinho. Com efeito, o cliente estava dizendo: "Quero dirigir esse Toyota velho porque estou bem acostumado com ele". Contudo, como especialistas nós sabíamos que ele ficaria muito melhor dirigindo o Lexus. Teria condições de "costurar" pelo tráfego com mais agilidade, chegaria ao destino mais depressa, e os equipamentos de segurança do Lexus eram muito melhores. Era essa a diferença. O cliente queria negociar um produto com o qual estava acostumado, mas que não era muito funcional; e a transação causaria

todo tipo de devastação nos mercados, o que no fim seria ruim para ele. Eu precisava colocar um sócio naquilo.

Fui à mesa de Daffey, que ficava a uns 20 metros da minha provavelmente, e disse: "O mercado já vai abrir, esse cliente quer vender duas jardas (bilhões) de futuros do S&P, mas quer fazer o contrato errado. Fui inflexível com ele, disse que isso não é favorável a ele e que vai fazer o mercado mover-se muito mais usando o contrato grande em vez do mini".

Daffey concordou inteiramente comigo. "Vamos ligar para esse cara", disse ele.

Daffey não conhecia o cliente, então ligamos juntos. "Olhe", Daffey disse a ele. "Aqui é Michael Daffey; sou o sócio que comanda os Derivativos, e não é favorável a você negociar os futuros grandes – você vai triturar o mercado. Você vai negociar E-minis."

O cara estava nervoso, mas estava ouvindo a voz da autoridade, de modo que não comprou briga. “Ok”, disse ele.

Mas Daffey quis que o cara reconhecesse a transação formalmente. “Você entende que está vendendo dois bilhões de dólares em futuros da S&P pelo contrato E-mini?”

“Compreendo”, disse o cliente.

Eu e Daffey poderíamos ter deixado o prédio às 16h30 junto com todos os outros. Também poderíamos ter deixado o cliente executar a transação do jeito que ele inicialmente queria. Como operadores de futuros, estávamos agindo como agentes (que trabalhavam estritamente por comissão) em vez de principais (que assumem o outro lado da transação do cliente usando o dinheiro da firma), de modo que teríamos obtido uma comissão semelhante (não muito grande) de um jeito ou de outro. O motivo pelo qual ficamos foi porque queríamos

provar aos clientes que estaríamos ali se eles precisassem de nós. Pensamos que era a coisa certa a fazer. E convencemos esse cliente em particular a mudar o contrato em benefício dele, não nosso.

O mercado reabriu às 16h30, 2% mais baixo que no fechamento, e executei a transação com pouco impacto no mercado. O cliente sentiu que havia feito a coisa certa, e nós também.

Fiz cerca de dez transações na meia hora seguinte, todas com clientes tensos a fim de vender, todas de quantias menores, todavia significativas: entre US$ 50 milhões e US$ 500 milhões em valor nocional. Por volta das 17h, os telefones pararam de tocar. Daffey passou pela minha mesa. “Vou cair fora daqui”, disse ele. “Você realmente também deveria sair.” Ninguém sabia ainda o que havia causado o apagão. Mas, àquela altura, o ar-condicionado do 50º

andar havia se desligado. Estava começando a ficar quente.

Tudo em meu corpo dizia para eu ir embora, mas minha mente me dizia para ficar. Corey havia incutido em mim que, com aquelas 150 transações que fazíamos diariamente, era essencial pegar uma hora ao final de cada dia, mesmo quando se estava exausto (e sempre se estava exausto) para a checagem tripla de cada operação, uma por uma, para se certificar de que no dia seguinte não se fosse emboscado por um problema que não se enxergou. A pior coisa que poderia acontecer seria chegar no outro dia e verificar que você deixou um zero de fora, ou colocou um a mais, e está com um problema de um milhão de dólares nas mãos.

Acabei por volta das 17h30. Antes de sair, liguei para meus dois ou três maiores clientes e disse: “Estou indo embora agora; precisa de mais alguma coisa?”. Eles

disseram: “Não, também estamos saindo”. Eu era a última pessoa no 50º andar; àquela hora estava muito quente. *Hora de eu também sair daqui,* pensei.

Mandei um e-mail para Michael Daffey confirmando tudo que eu havia feito desde as 16h30. “Cliente vendeu US$ 2 bilhões; foi tranquilo; essas são as outras transações”, escrevi, resumindo o resto. “Vou embora agora.”

Ele mandou um e-mail de resposta: “Belo trabalho, rapaz; você foi além do esperado”, disse ele. “Se está a fim de ir a algum lugar, umas pessoas estão vindo para minha casa em Tribeca.”

Mas àquela altura eu não tinha vontade de socializar com ninguém do trabalho. Só queria sair dali e ir para casa.

Os elevadores não estavam funcionando, de modo que desci os 50 lances de escada. A escada estava sufocante, com uma

iluminação assustadora das luzes de emergência. Quando cheguei ao térreo, estava com todo o traje cáqui e a camisa social azul da Brooks Brothers completamente suado.

A rua estava cheia de pessoas acaloradas e exaustas, algumas sentadas nas escadas na frente do prédio. Reconheci na hora dois estagiários que eu havia orientado em nossa mesa. De repente passou pela minha cabeça que amanhã seria o último dia do programa de dez semanas deles. Estavam no limite, esperando para descobrir se conseguiriam um emprego.

Olharam para mim com expectativa. “Você faz alguma ideia do que está acontecendo?”, perguntou um deles. Eu não sabia ao certo se ele estava falando do apagão ou da decisão da firma sobre sua contratação.

Tudo que consegui fazer foi sacudir a cabeça. “Uau, caras, que jeito louco de terminar o verão”, eu disse.

Ao sair para o forno de asfalto que era Lower Manhattan, ocorreu-me que, embora meu estágio parecesse ter acontecido há cinco minutos, três anos haviam se passado. Eu havia acabado de executar mais de US$ 2 bilhões em transações de futuros em meio a um apagão. Isso me dava a sensação de ter conseguido uma cadeira na mesa dos adultos.

CAPÍTULO 5

Bem-vindo ao cassino

Eu estava dentro de uma banheira de hidromassagem em Vegas com três VPs do Goldman, um diretor-geral, um sócio pré-IPO e uma mulher de topless. Não, isso não é cenário de uma piada. Aconteceu de verdade. A mulher era, digamos, naturalmente turbinada. Assim como o ânimo geral dentro da banheira. Meu novo chefe, Tim Connors, outrora apelidado de Mullet, era um dos VPs, e nós todos tínhamos ido para sua despedida de solteiro. Ele usava um boné de beisebol com o logo de uma companhia chamada

TrendWatch. TrendWatch era um produto de gráficos de ações que previa em qual direção o mercado estava indo. Àquela altura, o serviço da TrendWatch tinha ficado fácil. O mercado estava indo para um só lugar: para cima.

Bem-vindo à maré alta em Wall Street.

Era abril de 2006, e a profunda recessão que atingira os mercados depois do 11 de setembro havia se desvanecido, como inevitavelmente acontece com as recessões, e sido substituída por uma nova bolha, graças às hipotecas fáceis e à injeção de dinheiro barato da Reserva Federal no sistema financeiro, no estilo em que Vegas injeta oxigênio em apostadores confiantes.

O único problema das bolhas é que é difícil saber que se está em uma até ela estourar. A bolha tecnológica agora parecia uma memória distante, quase ancestral. Os banqueiros de Wall Street brindavam à sabedoria uns dos outros, assim como os

donos de casa própria sorriam ao ver seus imóveis valerem mais a cada semana. A onda ascendente fazia todo mundo se sentir esperto.

Eu estava me permitindo sentir um pouquinho esperto também. Sobrevivi às brutais rodadas de demissões que haviam sacudido o Goldman de 2002 a 2004; tinha sido promovido de analista a associado – um pulo inexpressivo para o mundo exterior, mas que apenas cerca de 40% dos analistas dão. Era importante porque, como associado, eu agora era um empregado efetivo da firma – não mais um analista com contrato de dois ou três anos que a empresa podia decidir não renovar. O degrau seguinte na escala de promoções era vice-presidente, cargo tipicamente alcançado depois de quatro anos como associado, todavia um que a maioria das pessoas no negócio de vendas e transações atingia. O nível seguinte era diretor-geral, e o

mais alto era sócio – nível que pouquíssima gente alcançava. (O mais valorizado de tudo no Goldman era ser um sócio pré-IPO: diziam que muitos deles haviam feito dezenas ou centenas de milhões de dólares quando a firma abriu o capital em 1999.)

Se você fosse novo na firma e não soubesse quem era sócio e quem não era, havia uns macetes fáceis. Um deles era ficar à escuta de algo chamado Risada de Sócio. Isso ocorria quando o pregão estava em silêncio mortal e de repente se ouvia um VP puxa-saco ter um ataque de riso, dando palmadas nos joelhos, em reação a alguma piada que a pessoa junto à mesa dele contava. A duração e tom elevado da risada indicariam que a pessoa junto à mesa era um sócio. (Um parente próximo da Risada de Sócio era chamado de Risada Custy, abreviação de Risada do Cliente. Essa soava igualmente falsa, mas era reservada para bajular os maiores clientes e em

geral era mais alta e desenvolvida em ritmo mais gradativo que a Risada de Sócio – só um ouvido treinado era capaz de notar a diferença.) O outro jeito de identificar um sócio: estavam sempre bronzeados – mesmo nos meses de inverno.

Como fui parar naquela banheira de hidromassagem em Vegas? Para mim a mudança tinha ocorrido quando os mercados estavam um pouco menos turbulentos. Eu e Corey havíamos nos tornado uma máquina azeitada e executávamos bilhões de dólares em futuros de ações, commodities, renda fixa e câmbio. Havíamos expandido nossa oferta de produtos e incluído opções (outro tipo de derivativo, um que dá ao comprador a opção do direito, mas não o dever, de adquirir ou vender um ativo subjacente em uma data futura a um preço especificado). Tudo que negociávamos era como agentes (em nome do cliente), e recolhíamos

comissões fixas quando os clientes decidiam negociar conosco. Conversávamos com as mesas de operação dos maiores fundos mútuos, fundos *hedge* e fundos de pensão do mundo, que haviam passado a confiar em nossas mãos seguras.

Em meados de 2004, com um horrendo mercado em baixa por toda volta, nosso negócio prosperava, em parte porque havíamos começado de baixo, mas também porque os futuros eram um macroinstrumento e os investidores confiavam neles em meio a ambientes de mercados áridos. Em um ano e meio, havíamos dobrado as comissões do nosso negócio, e o crescimento foi tão rápido que nos permitiram contratar uma nova pessoa para se juntar à equipe.

Mas, assim como Rudy antes dele, Corey descobriu que estava na hora de seguir em frente: Daffey queria o auxílio dele no atendimento aos fundos *hedge* macros.

Corey se tornaria um puro vendedor de derivativos – passaria mais tempo discutindo ideias de investimento em opções, futuros e *swaps* com os clientes, e menos tempo executando. Quando precisasse executar, ele ligaria para sua antiga mesa: eu. A saída dele foi agridoce para mim. Ele havia sido generoso e gentil e sempre fixou um alto padrão de integridade para eu seguir. Porém, sabia que a mudança seria boa para ele e tive a sensação de que Corey continuaria cuidando de mim.

Eu havia sido seu braço direito; com a saída dele, tornei-me o principal operador de futuros. Isso me ajudou a construir meu perfil no 50º andar. Quando qualquer um, de sócio a analista, precisava negociar um futuro, vinha a mim e meu associado. Ver todo esse fluxo teve outro benefício: me ajudou a aguçar e adquirir confiança em minhas visões sobre o que os mercados poderiam fazer a seguir.

Quando Corey foi transferido, ganhei mais recursos – contratamos outras duas pessoas novas, que eu treinei. Todavia os tempos continuavam sombrios na firma e mais amplamente em Wall Street: as demissões prosseguiram; mesas foram eliminadas e fundidas. A divisão de Ações começou a se fundir com a FICC para formar o que por fim se tornaria uma gigante, todo-poderosa (e às vezes onisciente) divisão de Valores Mobiliários. Com isso, minha minúscula mesa de Futuros de Ações fundiu-se com a mesa de Futuros da FICC.

Certo dia em janeiro de 2005, Corey mandou um e-mail: “Rapaz, tenho uma ideia para você. Dê uma passada no meu escritório”. Rumei para o 49º.

“Preciso da sua ajuda”, disse ele quando entrei.

Corey começou a conversa fiada falando sobre Laura Mehta, uma mulher que ele

havia contratado recentemente do Morgan Stanley para ser DG em vendas de Derivativos e seu verdadeiro número 2. Vários clientes haviam incitado Daffey a tentar contratá-la – ela era uma brilhante graduada de Princeton e tida em alta consideração por alguns dos maiores fundos soberanos, fundos *hedge* e gestores de ativos de Wall Street. Minha percepção inicial a respeito dela foi de que era de alto nível. Além disso, exalava uma qualidade rara nos pregões: era genuinamente agradável. Quando ela chegou, Daffey precisou encaixá-la com alguém, e nomeou Tim Connors seu VP correspondente.

Eu conhecia Connors – como Daffey, ninguém jamais o chamava pelo primeiro nome – de passagem desde o verão de 2000, quando fomos estagiários juntos: eu no nível de graduação, ele no MBA. Outro ex-atleta universitário (remo), tinha 1,95 metro, a basta cabeleira indicada pelo

antigo apelido (embora na verdade seu cabelo em nada parecesse com um mullet) e podia ser deveras encantador quando a situação exigia. Tinha a capacidade de ficar na rua até altas horas bebendo e fumando, e mesmo assim encarar o trabalho no dia seguinte.

Também reparei em meus primeiros tempos na mesa de Futuros que ele podia ser impaciente, irritadiço e amargo quando frustrado. Entretanto, ao aprender o trabalho e ficar mais confortável em seu papel, ele abrandou. Com o tempo, construiríamos uma forte conexão; compartilhávamos de um senso de humor seco semelhante.

Connors tivera um começo duro no Goldman, trabalhando para alguns diretores realmente intransigentes com os quais não se deu bem. Eles eram imunes aos encantos de Connors e ficaram alertas para sua tendência ocasional de cometer

erros relativos a detalhes: misturar multiplicadores, comprar em vez de vender. A bronca com Connors era que, embora fosse um grande vendedor, não entendia por completo os princípios teóricos dos derivativos. (Isso é mais comum do que você poderia imaginar, mesmo nos altos escalões do mundo financeiro. Derivativos são uns bichos complexos.)

Tenho uma vívida memória de um incidente acontecido com Connors em dezembro de 2002, por volta da época em que entrei para a equipe de Corey. Ele cometeu um erro com um cliente, um erro de quantidade, comprando ou vendendo o montante errado de alguns contratos de futuros. Foi um erro grande, de centenas de milhares de dólares, que ele agravou por não notificar Daffey a respeito a não ser horas mais tarde. Daffey, que não se zanga com facilidade, ficou irado. Esticou a cabeça

pela lateral da tela do computador e gritou: “Connors, pegue a linha um!”.

O Hoot funciona de forma que todo mundo pôde apertar rapidamente a linha um e ouvir no mudo. Rapidamente, Corey me mandou pegar a linha. Ele já sabia o contexto do erro e achou que seria uma boa aula para mim. Mas o Hoot pouco se fazia necessário. Daffey estava tão exasperado que gritava em tom bastante audível, descascando Connors na frente de todos, como se fosse um analista júnior, o que ele não era: tendo entrado no negócio um pouquinho depois que muitas outras pessoas, na época ele já era associado e estava no começo dos trinta anos.

“Isso é inaceitável!”, berrou Daffey. “Você é velho e maduro o bastante para saber que precisa admitir essas coisas imediatamente! Temos um monte de riscos em jogo e, se isso acontecer de novo, vai haver uma grande encrenca!”

Por uma época pareceu que Connors poderia ser dispensado, mas ele aguentou. Daffey viu alguma coisa nele e estava lhe dando outra chance agora, com a entrada de Laura Mehta na firma. Connors estivera "ao sabor do vento", Daffey me disse em nossa reunião, até Laura chegar. Ela havia ajudado a proporcionar certo foco e estrutura a ele, Daffey disse, mas atenção ao detalhe e habilidades de organização não eram seu ponto forte. Para ser honesto, contudo, tem muita gente em Wall Street que é boa na visão geral, e não é boa nos detalhes. No que se referia a Connors, era aí que eu entrava. Laura era sênior demais para se ocupar com detalhes; com frequência estava em reuniões de gerência. Daffey precisava de alguém ao lado de Connors para ajudá-lo a montar os negócios. Eu faria isso?

Fiquei entusiasmado na mesma hora. *Quando o sócio no comando das Vendas*

de Derivativos lhe oferece uma oportunidade dessas, pensei, *você se atira nela*. Me atirei. O novo serviço era uma oportunidade de entender um conjunto mais amplo de produtos derivativos e diversificar minha base de clientes para fundos soberanos, fundos *hedge* quantitativos e planos de pensão estatais. Também achei que seria divertido.

E deu certo. Os mercados deram a volta por cima em 2005, e nossa pequena equipe de Vendas de Derivativos – Laura, Connors e eu – começou a arrebentar a boca do balão. A atenção fanática ao detalhe que Corey me ensinou ajudou nossa mesa a consolidar os ganhos. Eu e Connors formamos um grande time. Eu fazia o trabalho pesado, cuidava dos aspectos práticos básicos e fazia um pouco de contato social. Ele trabalhava na estratégia e fazia muito contato social.

Então o próprio Daffey foi transferido.

Aconteceu na primavera de 2005, um momento decisivo em Wall Street. A recessão estava acabando; o mercado imobiliário começava a se expandir. O ânimo nos mercados financeiros começava a melhorar. No pregão do Goldman Sachs, o chefe de Daffey, Matt Ricci, um ex-jogador de basquete de Yale e um sócio muito entusiástico, liderava o esforço. Toda sexta-feira de manhã, Ricci costumava subir ao pódio na extremidade do pregão e proferir um discurso de incentivo para a tropa, às vezes vibrante, às vezes piegas. Havia um microfone no pódio ligado ao Hoot, de modo que, se você estivesse em algum ponto da periferia do pregão e não conseguisse ver Ricci, ainda assim não poderia escapar da voz dele. E ele era muito chegado em abreviações chamativas: uma das favoritas ele tomou emprestado de *Glengarry Glen Ross*, de David Mamet – ABC, ou "Always Be Closing" ("Fechar

sempre”). (Não creio que ele tenha de fato percebido que a peça de Mamet é uma sátira sombria às práticas antiéticas de negócios.) Ricci apreciava GTB, ou “Get the Business” (“Pegue o negócio”). E ainda havia as analogias esportivas: “Vamos botar pressão na quadra inteira”, “Vamos cruzar a linha com essa”, “Vamos aumentar nosso volume de jogo para o final do último tempo”, “Vamos jogar até o apito do juiz”.

Ele também cunhou alguns termos que se tornaram largamente usados na franquia. Um deles foi *transações de elefante*, operações que rendiam mais de US$ 1 milhão de receita para a firma. Figura imponente, alto e sempre de terno, mesmo nas sextas-feiras casuais, Ricci adorava usar a bancada do pódio e dizer: “Vamos sair para encontrar uns elefantes hoje! Vamos trazer as maiores operações para os registros!” As pessoas tinham opiniões variadas sobre ele.

Algumas o achavam inspirador; outras nem tanto.

Ricci também foi o cara que promoveu o conceito de créditos brutos, ou GCs (*gross credits*). Durante muitos anos no Goldman os diretores julgaram o desempenho de um funcionário por vários critérios – alguns objetivos, alguns subjetivos. O mais importante era: ele era comercial e trazia negócios? Isso somava cerca de 50% da equação e obviamente era crucial para qualquer organização cujo objetivo primário fosse registar lucros. Mas a outra metade da equação – e foi isso que diferenciou o Goldman Sachs dos outros bancos por muito tempo – era mais subjetiva: ele era um líder que dava um bom exemplo para os funcionários juniores? Era um portador da cultura que promovia a colaboração e o trabalho em equipe e os valores da companhia? Era uma pessoa que tinha os interesses de longo prazo da

organização em seu coração? Conseguia às vezes ter antevisão para evitar maus negócios, sabendo que a longo prazo seriam prejudiciais à reputação da firma?

Matt Ricci instituiu uma cultura em que a avaliação tornou-se bem mais científica e específica: “Qual é o número ao lado do nome dele?”. Seu GC cumulativo anual ficou conhecido como sua “atribuição” para o ano. Com o passar dos anos, GCs e atribuição tornaram-se coisas com as quais as pessoas passaram a se preocupar e sobre as quais passaram a falar e brigar mais do que a respeito de mercado de ações e clientes. É da natureza humana: se você vai ser medido por um número, vai fazer o que puder para garantir que seu número seja tão grande quanto possível. Foi uma mudança que no fim se mostraria altamente prejudicial à cultura e ao moral do Goldman, até mesmo uma década depois.

Matt Ricci foi o cara que decidiu transferir Michael Daffey, um incentivador do moral no pregão, para Londres.

Foi uma mudança imensamente decepcionante para todos na franquia, mas não foi completamente ilógica. É um axioma no negócio de *investment banking* que, quanto mais longe um escritório está da sede da companhia, mais diluída a sua cultura. E o Goldman Sachs de Londres, como banco americano competindo com bancos europeus, precisava de um impulso. O pensamento da gerência foi: se transferirmos um produtor importante que personifica a cultura, talvez aumentemos nosso cacife em Londres. Com frequência, pessoas bem-sucedidas são transferidas de repente para Tóquio ou Hong Kong por motivos semelhantes.

Ricci nos chamou em uma sala, todo o efetivo das Vendas de Derivativos de Ações, e disse: “Sei que muitos de vocês estão

aborrecidos. Se querem saber com quem devem ficar aborrecidos, é comigo. Fui eu que tomei a decisão". E olhou todo mundo nos olhos. Foi um momento estranho, mas fiquei impressionado com a franqueza dele. Todavia foi um momento triste – é muito raro ter um chefe do qual se gosta tanto quanto todo mundo gostava de Daffey.

Em junho, o grupo de Derivativos (tanto vendas quanto operações) fez uma festa de despedida para ele na SoHo House, no Meatpacking District. Por algum motivo estranho, a sala onde estávamos, chamada de Biblioteca, possuía um enorme aparelho de som, mas sem música para tocar. Eu era o único com um iPod, de modo que assumi o posto de DJ amador da noite. Anotei pedidos de música de alguns colegas, mas toquei basicamente as músicas de que gostava. "Ride Wit' Me", de Nelly, "Numb/Encore", de Jay-Z e Linkin Park, e

“Beautiful Day”, do U2, foram algumas das faixas que as pessoas curtiram naquela noite.

Havia bastante gente sênior lá, e todo mundo, inclusive eu, bebeu bastante. Algumas palavras sobre drogas, fumo e bebida no Goldman Sachs podem ser oportunas aqui. Em toda minha carreira, nunca vi um colega usar qualquer tipo de droga ilegal no trabalho ou em um evento social. As drogas eram encaradas com severidade no Goldman, consideradas até mesmo com um certo horror. Ceder a elas seria avaliado como uma grave imprudência – e gente imprudente não sobrevivia muito tempo no Goldman Sachs. Gente disciplinada sobrevivia. Ser pego usando seria motivo para demissão imediata.

Fumo: no escritório de Nova York, havia uma turma de fumantes que fazia intervalos para cigarro do lado de fora do prédio a cada duas ou três horas. Em geral o grupo

consistia de expatriados europeus ou *quants*, ou uma combinação dos dois. A turma de fumantes do escritório de Londres consistia de: Todo o Escritório de Londres.

O álcool ocupava um grande papel na cultura da firma, assim como em Wall Street em geral. Encher a cara com os clientes era um acontecimento regular. A chave era saber até onde ir. Na festa de Daffey, um associado ficou muito bêbado e contou para todo mundo o quanto achava gostosa a nova analista, que estava parada ali perto. Embora eu também estivesse de porre na hora, lembro-me de pensar: *Puta merda! Esse cara está se embaraçando, talvez de forma irreparável.*

Beber com os colegas era complicado, mas parecia haver um padrão completamente diferente para o pessoal sênior em se tratando de álcool. Se você fosse um júnior, não queria ser notado como um

caretão; precisava mostrar às pessoas que aguentava o tranco. Ao mesmo tempo, era importante atingir um equilíbrio. O pessoal sênior simplesmente possuía mais permissão. Vi algumas pessoas muito importantes ficarem ridiculamente bêbadas, enrolar a língua e no dia seguinte fingir que nada aconteceu. Elas meio que se safavam impunes – afinal, eram os chefes.

Daffey era um daqueles australianos para quem o álcool apenas intensificava a exuberância natural e parecia deixá-lo mais carismático. Na festa de despedida, ele chamou as pessoas uma por uma e dedicou um minuto a cada um de nós para dizer adeus. Quando chegou a minha vez, ele fez a piada habitual sobre o rúgbi sul-africano, depois ficou sério. “Rapaz, continue assim”, ele disse. “Você é o tipo de cara que acho que poderia fazer qualquer trabalho no Goldman Sachs – eu o colocaria em qualquer posto, operação ou vendas.”

Nessa hora ele perdeu a linha de pensamento e foi para a próxima pessoa. Na manhã seguinte, me ligou a agradeceu por eu ter sido o DJ.

E então partiu para Londres.

Depois que Connors superou seus primeiros anos atribulados na firma, ficou claro que ele tinha algumas habilidades significativas. Ele era bom como nenhum outro em tratar de conhecer os clientes, mostrar dedicação a eles, entender seus problemas e ajudá-los a trabalhar em busca de soluções. Os clientes amavam-no. Às vezes, as soluções que ele encontrava eram muito lucrativas para a firma, mas Connors tinha que trabalhar duro e muito tempo para fazer esses negócios acontecerem. Não eram vitórias fáceis. Os fundos *hedge* podem ter condições de negociar "na linha" em reação a qualquer ideia que você dê a eles, mas, via de regra, instituições como

planos de pensão (tanto corporativos quanto estatais), fundos soberanos (governos como Abu Dhabi, China, Hong Kong, Noruega, Qatar, Arábia Saudita e Cingapura), companhias de seguro e fundos mútuos (como Fidelity, Wellington, T. Rowe, Vanguard) levam muito mais tempo para trabalhar no sentido de executar uma solução ou ideia de investimento. Às vezes porque estão sendo cuidadosos e têm um horizonte a longo prazo. Outras vezes a lentidão pode ser resultado da burocracia e do tamanho da organização; no pior dos casos, pode ser falta de sofisticação.

Connors tinha grande sucesso em atender clientes que muita gente dentro da firma havia considerado becos sem saída, em especial planos de aposentadoria estatais sonolentos de todo o país, que ninguém jamais pensou que pudessem fazer qualquer negócio em Wall Street. Os gestores desses fundos realmente

apreciavam a paciência e o foco de Connors neles.

Connors era primeiramente um cara do cenário mais amplo: no fundo, os hábitos de trabalho dele eram idiossincráticos. Ele tinha a reputação de desaparecer da mesa em horas estranhas. Era minha função, como seu reserva, cobri-lo – ajudar quem quer que o procurasse, de modo que não fosse grande coisa o fato de ele não estar lá. Nunca perguntei aonde ele ia. A etiqueta no Goldman era não inquirir por que alguém mais sênior que você não estava na mesa. Se o pessoal interno ou clientes perguntavam, eu apenas dizia: “Connors está fora da mesa. Posso ajudar?” – mesmo que fossem 16h30 de uma sexta-feira e ele evidentemente tivesse ido embora para começar o fim de semana.

Não sei ao certo, mas acho que Connors de vez em quando gostava de dormir um pouco mais; talvez às vezes gostasse de

arrochar no treino matinal. Ele chegava tarde, mas, para ser honesto, com frequência ficava até muito mais tarde que todo mundo – certas vezes até 23h – trabalhando em projetos para clientes. Ele avançava devagar, mas, de qualquer modo, sempre parecia chegar aonde precisava ir. Esse tipo de dia mais comprido era aceitável quando os rendimentos estavam entrando. Um monte de coisas eram aceitáveis enquanto a maré estivesse subindo.

E ela estava subindo rápido: o primeiro trimestre de 2006 foi o melhor trimestre de todos os tempos para nossa turma em Vendas de Derivativos de Ações. Trouxemos milhões de dólares de rendimentos, quase dobrando o total do ano anterior.

Foi nesse momento bombado que Tim Connors me convidou para sua despedida de solteiro em Las Vegas.

Foi bacana da parte dele me convidar. Com efeito, foi uma espécie de recompensa por todo meu trabalho árduo – além de, quem sabe, um reconhecimento tácito de que eu tinha feito muito mais que minha cota justa de trabalho pesado. Todavia o convite me proporcionou uma pausa. Por um lado, um grande final de semana em Vegas era o tipo de diversão que eu não tinha certeza de que pudesse bancar, porque, quando os pesos-pesados do Goldman vão a Vegas, o nível de preço é muito diferente de uma ida com os camaradas da faculdade.

Entre passagem de avião, hotel, apostas e extras, calculei que aquela despedida de solteiro bombástica pudesse acabar me consumindo dois ou três mil dólares. Pode ser uma mixaria para um VP ou diretor-geral, mas para mim era dinheiro de verdade. Será que valia a pena?

Àquela altura, eu ainda era um associado, embora sênior, e, não obstante

minha remuneração total de 2005 (incluindo bônus) tivesse chegado a mais de US$ 200 mil, depois de pagar os impostos, mandar dinheiro para minha família na África do Sul, despender os US$ 2,5 mil mensais do aluguel do meu apartamento de 200 metros quadrados em Upper West Side – eu tinha me mudado de River Terrace, 41, para um lugar só meu em 2004 – e gastar consideravelmente em táxis e restaurantes de Nova York, eu simplesmente não achava que fosse algo responsável detonar três mil dólares em um final de semana.

Também fiquei preocupado com a experiência em si. De saída eu sabia que seria a pessoa mais júnior lá. Eu queria mesmo ver meu chefe e outros grandões se comportando mal em Vegas? Cenas de festa de despedida de Daffey ficavam reprisando em minha cabeça. Eu já sabia que havia duas medidas para gerência e subalternos em se

tratando de bebidas e outros expedientes. Será que eu queria ter que me frear enquanto tentava acompanhar? Uma coisa é passar da conta na Cuervo com seus camaradas; outra é vomitar em cima do John Lobb do seu chefe.

Além disso, eu podia estar pensando demais, mas queria que meu trabalho falasse por si no sucesso que resultasse para mim. Puxe o saco se você gosta, mas eu não queria ter que impressionar o chefe mostrando a ele quantas doses de tequila conseguia beber. Em geral, eu não socializava sempre com meus colegas; não tentava cair nas graças do pessoal sênior para poder sair com eles nos fins de semana. Não gostava de misturar minha vida privada e minha vida profissional, e essa festa ameaçava fazer isso. Ao mesmo tempo, eu gostava de Connors e queria estar lá para celebrar com ele. E, se eu

conseguisse levar numa boa, poderia ser divertido.

Consultei Phil. Ele, que é dois anos mais velho que eu, filho de pai WASP do Mayflower e mãe chilena, foi (e continua sendo) um importante mentor para mim. Nos conhecemos em meu primeiro dia na firma e nos tornamos amigos próximos rapidamente; ele havia trabalhado no grupo latino-americano das Vendas de Mercados Emergentes antes do Goldman tomar a decisão de começar a sair dos Mercados Emergentes em 2003. (Ele tornou-se um bem-sucedido gestor de fortunas em uma conceituada e tradicional sociedade privada, lidando com clientes latino-americanos ultrarricos, um trabalho perfeito para ele.)

Phil não sabia apenas quais talheres usar; ele sabia muito sobre muitas coisas. Por causa da mãe, falava um espanhol fluente. Havia crescido em Park Avenue e

passado os verões na casa dos pais em Southampton, onde seu parceiro de duplas tinha sido George Soros – Phil o chamava de “Big George” –, e sua família pertencia ao Shinnecock Hills, um clube de golfe tão exclusivo que sócios do Goldman como Daffey e Ricci praticamente salivavam ao som do nome. (Uma vez joguei em Shinnecock, quando toda a equipe dos Derivativos foi para os Hamptons para um encontro de *team-building*, um legítimo evento de mercado em alta, e todos os sócios ficaram de queixo caído quando mencionei isso.) Enquanto Phil esteve no Goldman Sachs, sêniores de todos os tipos costumavam achegar-se a ele, a despeito de seu status júnior, talvez esperando um convite para Shinnecock, ou quem sabe que algo de seu estilo passasse para eles.

Com antecedentes assim, Phil poderia facilmente ter sido um cabeça de vento. Em vez disso, era motivado – sério sem se levar

a sério demais; pensativo, bem-humorado e focado. Parecia entender o mundo como ele era, sem superestimar as grandes coisas, nem subestimar as pequenas. Assim, tornou-se o cara a quem eu ia em busca de conselho sobre assuntos importantes e triviais, tanto profissionais quanto pessoais: quais diretores-gerais convidar para as festanças que eu e meus companheiros de apartamento costumávamos fazer no 43º andar do River Terrace, 41; o que vestir em uma festa de noivado formal no Central Park; quando Turnbull & Asser estava em liquidação e com qual atendente falar.

Em um de nossos primeiros dias no Goldman, Phil chamou a mim e dois outros analistas juniores de lado e nos deu um conselho que jamais esqueci. “Todo mundo aqui é vendedor”, disse ele. “Não importa que seja operador, *quant*, vendedor. Todo mundo está vendendo alguma coisa.” O

que ele queria dizer era: nunca presuma que as pessoas não estão tentando promover seus próprios interesses. Ele abriu minha mente para ser um pouco cético (ao contrário de ser cínico), lançar um olhar duro (mas não necessariamente ríspido) ao que poderia estar por trás de pedidos e cumprimentos. Ele me aconselhou a ficar alerta com pessoas, mesmo seniores, tentando obter favores de mim. Você nunca sabe ao certo de onde as pessoas vêm, dizia Phil.

Quando lhe perguntei se deveria aceitar o convite de Connors, observei fascinado enquanto seu computador tático processava algoritmos avançados. Não demorou muito. “Acho que você deve ir”, ele falou.

“Acha?”

Ele assentiu. “Você precisa mostrar para esses caras que sabe se divertir, que faz parte da gangue”, disse ele. “Que, mesmo

jovem, você não fica nervosão por andar com eles.”

Então, fui para Vegas.

Ao contrário de Connors e outras pessoas mais seniores – ele convidou 15 caras no total, sendo nove do Goldman –, eu não tirei folga. Eu era júnior demais para isso. (Connors saiu do trabalho na quarta-feira e não retornou até a terça-feira seguinte.) Eu peguei um voo na sexta-feira à noite, pousei em Las Vegas perto da meia-noite, larguei as malas em meu quarto no (recém-inaugurado) Wynn Hotel e, conforme instruído, segui para o Lure Ultra-Lounge, nas imediações da área principal do cassino, para encontrar Connors e a turma, que estavam na cidade há dois dias inteiros, bebendo de modo constante.

A iluminação era púrpura; a música, muito alta. Para mérito de Connors, a despeito de estar balançando na cadeira, a primeira

pergunta que me fez – teve que berrar para ser ouvido – foi sobre uma grande transação de retorno total de derivativos *swap* que havíamos feito no começo do dia com um enorme plano de pensão. Tinha ido tudo muito bem, eu falei. Ele sorriu, entontecido.

Nove ou dez de nós, meia dúzia de caras do Goldman – inclusive Bobby Schwartz, conhecido como John Kennedy Judeu –, mais uns velhos camaradas de Connors do tempo da faculdade, da escola de administração e outros lugares, estávamos sentados em uma mesa rindo tão ruidosamente a ponto de competir com a música. As pessoas davam tapas no ombro do noivo: ele era o bacana, o ímã, a razão de todo mundo estar ali. A garçonete era uma maravilha, nota dez; os drinques iam chegando. Um diretor-geral de um escritório regional – todos o chamavam de Bill-Jo; ele era, de longe, o sênior do

Goldman na mesa – estava pagando; vodca com soda era a bebida da noite. Tomei duas, e senti um barato legal. Depois tomei a terceira. Depois a quarta. Na hora em que todos deixamos o lounge, por volta das 2h, eu caminhava com cuidado, como se estivesse no convés molhado de um barco em alto mar. Dei um tapinha nas costas de Bill-Jo (um gesto de intimidade que não teria tentado sem a vodca) e agradeci por ele me pagar todos aqueles drinques.

"Deixe-me dizer uma coisa", ele falou bem sério, embora também tivesse tomado vários drinques. "Jamais deixo que alguém mais júnior que eu pague qualquer coisa quando está comigo. É uma política que me ensinaram certa vez e que sempre segui." Lembrei disso desde então.

Estávamos saindo do Ultra-Lounge, passando pelas mesas de blackjack, onde a ação rolava quente e ruidosa. Assisti assombrado quando um grande apostador de

gravata bolo colocou uma pilha de fichas de US$ 500 em uma única mão.

"Fico imaginando como seria apostar essa quantidade de dinheiro em uma mão", falei em tom casual.

Bill-Jo olhou para mim com o foco deliberado de alguém dando duro para organizar suas faculdades. Ele estava dois ou três drinques além de mim. "Venha comigo", disse ele. "Vou lhe mostrar como é."

Fomos até uma mesa com uma cadeira vazia; ele tirou uma ficha de US$ 500 do bolso, colocou na mesa, e o dealer deu as cartas. Bill-Jo me mostrou sua carta virada para baixo: um valete de ouros. O dealer deu um quatro de espadas para ele.

"Carta", disse Bill-Jo.

Ele tirou um sete de paus. O dealer devolveu a ficha de US$ 500 de Bill-Jo com outra acomodada em cima. Bill-Jo pegou as duas fichas e as colocou em minha mão.

"É *assim* que é", disse ele. "Aproveite o final de semana."

Vamos avançar para a tarde seguinte. Lá estávamos nós, sete bravos homens do Goldman, numa ressaca devastadora, flutuando com a Sra. Silicone na borbulhante banheira de hidromassagem do Mandalay Bay, sob o sol abrasador de Vegas.

Bebericar uma Red Stripe geladíssima deu uma aliviada, mas de qualquer forma meu cérebro estava zumbindo em desconforto social/corporativo/ético. Não tinha nada a ver com a moça de topless: isso eu estava adorando. O que estava me deixando indisposto (além da ressaca) era o embaraço de estar naquela situação com pessoas que controlavam em muito o meu destino. Estava meu chefe Connors com seu boné TrendWatch esfarrapado; e, espantosamente, o sócio pré-IPO Dave Heller, que, como um dos chefes das operações,

estava dois níveis acima de Bill-Jo, três níveis acima de Connors e dos outros dois VPs na banheira e, em relação a mim, em algum lugar à esquerda de Alfa Centauro.

Heller era, simplesmente, um astro do rock no Goldman Sachs. Tinha credibilidade com os operadores porque era muito bom. As pessoas costumavam dizer que, embora ele estivesse gerenciando milhares de pessoas ao redor do mundo, podia sentar em qualquer cadeira de transação, calcular por si mesmo o risco da operação em segundos e provavelmente fazer o serviço do operador melhor que este. Esse tipo de habilidade conquista muito crédito no meio.

Ele estava ciente de seu status, todavia portava-se com um ar de confiança tranquila e bom humor, jamais com arrogância. No início dos anos 1990, como um jovem operador de derivativos em Tóquio, ele fez algo que se tornou lenda urbana dentro do

Goldman Sachs: ganhou toneladas de dinheiro na esteira das transações desonestas de Nick Leeson que derrubaram o Barings Bank. Lembre-se: para cada perdedor de uma negociação, existe igualmente um ganhador. Ninguém jamais me confirmou, mas dizem que o brilhantismo de Heller rendeu milhões para a firma e, em gratidão e reconhecimento a suas habilidades, o Goldman fez dele um sócio aos 28 anos de idade, um dos mais jovens na história da firma.

Eu havia encontrado Dave Heller algumas vezes antes. Quando eu era um jovem operador de vendas de futuros em 2003, às vezes ele passava pela mesa ou (mais frequentemente) chamava Corey e eu e pedia para executarmos transações para sua carteira própria ou para cobrirmos o risco da firma. O que notei sobre Heller é que ele estava sempre certo. Se ele vendia futuros, o mercado baixava no dia seguinte. Se

comprava futuros, o mercado subia. Entretanto, meu encontro mais recente com Dave não tivera nada a ver com negócios, e fora semiembaraçoso: na manhã seguinte ao bacanal de despedida de Daffey na Soho House, Heller parou no urinol ao meu lado no toalete masculino do 50º andar, deu uma olhada para mim e proferiu as seguintes palavras imortais: “Divertido ontem à noite”.

Na ocasião, foi apenas uma conversinha de banheiro de Heller. Mas agora, menos de um ano depois, ali estava o mesmo subalterno, e estávamos na mesma despedida de solteiro juntos.

Heller tinha ido porque gostava de Vegas, porque Connors era um cara bacana e era divertido ser amigo dele, mas mais diretamente porque a noiva de Connors, de 26 anos, tinha amizade com a jovem esposa de Heller. A amizade pode ter sido completamente natural, porém, como uma

atitude política, por mais involuntária que fosse, não prejudicava em nada as perspectivas de Connors no Goldman.

Entretanto, ali estava eu, um cara para quem Heller dizia "olá", mas ainda assim um soldado raso e subalterno – um que guardaria a lembrança dele dentro de uma banheira de hidromassagem em Vegas com uma moça de topless de 23 anos de idade. Como isso afetaria as *minhas* perspectivas no Goldman?

Somando-se às minhas preocupações, havia o caso dos mil dólares em fichas que um Bill-Jo muito bêbado havia colocado em minha mão na noite anterior. Deveria ter entregue as fichas de volta para ele na mesma hora, com um "Bill, realmente não posso aceitar isso"? Provavelmente. Mas não fiz. Deveria dizer alguma coisa a ele agora?

Não disse. Enquanto meus colegas tagarelavam com a garota peituda,

beberiquei minha cerveja, mantive a boca calada e indaguei (sempre indagando se os outros caras também estavam indagando): *Será que o que acontece em Vegas realmente fica em Vegas?*

Quando voltei para o escritório na segunda-feira, liguei para Phil para pedir seu sábio conselho sobre o caso Bill-Jo. Ele achava antiético de minha parte não ter devolvido as fichas imediatamente, ou pelo menos ter tentado com empenho. Parecia tarde demais agora. Deveria eu presumir que mil dólares eram apenas uns trocados para um diretor-geral, que simplesmente não importava? Ou (a visão paranoica) poderia ter sido algum tipo de armadilha? Se eu não dissesse nada, iria Bill-Jo de algum modo me julgar?

Phil disse que eu deveria mencionar os mil dólares mais adiante, de forma casual – quem sabe comprar uma dúzia de bolas de golfe para ele ou algo desse tipo a um

tempo –, mas de momento dizer: "Obrigado por me presentear". Fiz exatamente isso; Bill-Jo pareceu ter apenas uma ideia muito vaga sobre o que eu estava falando.

E, oh sim, um ou dois dias depois de eu voltar, Dave Heller encostou de novo no urinol ao meu lado no banheiro da companhia. Deu um rápido sorriso de esfinge. "Estava divertido esse final de semana", disse ele. O rei do eufemismo.

O ano de 2006 foi um grande ano para o Goldman Sachs. Os mercados seguiram crescendo, e as Vendas de Derivativos continuaram a acumular rendimentos. Os clientes estavam confiantes, estavam negociando, estavam correndo riscos. Eu executava bem para eles, o que levava a mais negócios, pois sabiam que eu cuidava deles. Meus clientes incluíam alguns dos maiores gestores de ativos, fundos *hedge* quantitativos e fundos soberanos do mundo. O

negócio das comissões – taxas fixas, transparentes, em ordens de agenciamento de coisas como futuros, fundos de índice e opções – vicejava. A máquina registradora tilintava.

Porém, a mudança estava no ar. No final de maio, nosso CEO, Hank Paulson, foi nomeado secretário do Tesouro dos Estados Unidos, e Lloyd Blankfein tornou-se CEO e chairman do Goldman Sachs. Muitos na firma ficaram chocados por Paulson ter saído quando as coisas iam tão bem. Lembre-se: eram bons tempos. Paulson podia ter ficado no Goldman e somado mais alguns anos de contracheques multimilionários. Ele era benquisto e muito respeitado tanto por banqueiros quanto por operadores. Mas atendeu ao chamado do presidente George W. Bush, na tradição de uma longa linhagem de ex-líderes do Goldman que ocuparam cargos no governo no auge da carreira. Admirei sua decisão.

Em retrospecto, reconheci também que essa foi a transação do século para Hank Paulson. Com a intenção evitar conflitos de interesse enquanto estivesse no governo, ele foi obrigado a vender todas as ações do Goldman (no valor de US$ 500 milhões) no auge do mercado, antes da quebra. Além disso, devido a brechas fiscais, por aceitar um cargo no governo ele evitou o pagamento de imposto sobre ganho de capitais.

Mas, por mais difícil de acreditar que seja, creio que a ida de Paulson para o Tesouro na ocasião acabaria sendo um negócio ainda melhor para o povo norte-americano.

Entretanto, havia um grupo de pessoas na firma que achava que ele tinha saído porque seus dias no Goldman estavam contados. Paulson era um banqueiro; Blankfein era um operador. As divisões de negócios de Blankfein (FICC e Ações) estavam

gerando rendimentos maciços: duas a três vezes mais que qualquer outra divisão da firma e às vezes mais da metade da receita da firma. Foi uma grande transição do final dos anos 1990 e início dos 2000, quando o *investment banking* (coisas como fusões, aquisições e finanças corporativas) haviam sido uma parte igual ou maior da máquina de lucros do Goldman. Em Wall Street, com frequência o poder vai para a pessoa que traz maior lucro.

Lloyd Blankfein havia se tornado o garoto de ouro do Goldman Sachs. Dentro da firma, havia desenvolvido uma aura de gênio cauteloso que simplesmente não cometia erros. As pessoas admiravam, temiam e respeitavam Blankfein. Ele era intimidante e autodepreciativo em doses iguais, mas mostrava-se como um cara comum com um belo e afiado senso de humor. Quando o conhecia, você era conquistado por ele.

Hank Paulson, por outro lado, era um banqueiro da velha escola: um pouco rude, franco e conservador, às vezes até abrupto. (Certa vez, Rudy interpretou Hank em um vídeo de gozação para a festa de final de ano do Goldman; eles assemelhavam-se muito em peso e aparência. Ironicamente, também não eram completamente diferentes em personalidade.) Você não flagraria Hank se soltando em uma festa da companhia; ele era abstêmio – e observador de pássaros, ambientalista entusiástico e fanático por exercícios. Malhei ao lado dele na academia da firma, e o vi colocar um peso impressionante na máquina de supino. (Minha outra experiência com um CEO do Goldman na academia foi a ocasião em que vi Lloyd "secando ao vento", ou seja, caminhando nu pelo vestiário para secar-se após o banho. Mas isso não era incomum entre uma geração pouca coisa

mais velha que a minha. Não acho que fosse uma demonstração de poder.)

Hank havia se metido em certa encrenca durante o período difícil da firma em 2003, quando, em uma conferência de investidores do Salomon Smith Barney, citou a chamada regra de 80-20 – de que em qualquer negócio 20% das pessoas produzem 80% dos lucros. O comentário, visto como muito antagônico à cultura de trabalho em equipe do Goldman, desencadeou uma enorme e imediata reação dentro da firma. Para seu mérito, Paulson emitiu um correio de voz em massa dizendo que lamentava, sem inventar desculpas. "Foi um comentário impensado, inoportuno", disse ele, e as pessoas o desculparam.

Mas agora a roda havia girado. O mundo bancário havia se tornado um palco de operações financeiras, e esse era o lugar de Lloyd Blankfein. E o Goldman estava no

processo de fusão da FICC com as Ações, esta última então sob o comando do companheiro de operações de Lloyd (e companheiro como sócio pré-IPO) Gary Cohn. Foi uma mudança que teria enorme impacto na firma e em todo o mundo financeiro.

Lloyd e Gary tinham um longo caminho juntos. Haviam se conhecido em 1990, quando Gary passou das negociações de metais nos *pits* da Bolsa Mercantil de Nova York para a J. Aron, divisão de commodities do Goldman. Lloyd era um estrela em ascensão, um vendedor de primeira. Todo bom vendedor precisa de um operador de confiança, e Gary tornou-se o cara de Lloyd.

Gary era um operador brilhante – diz a lenda que ele sozinho havia monopolizado o mercado de alumínio – com um passado interessante. Portador de dislexia grave, quando criança ouviu continuamente que

certas portas estariam fechadas para ele, mas Gary resolveu tratar de abrir todas elas. Com 1,90 metro e cem quilos, parecia imponente de decidido. Na American University, descobriu que gostava bem mais de mercados financeiros do que apreciava estudar; ele literalmente entrou no primeiro emprego na bolsa de mercadorias passando uma conversa, ao dividir um táxi para o aeroporto com um operador de commodities e o persuadindo a contratá-lo. Teve êxito com astúcia, instinto e inteligência emocional. Negociar é uma atividade humana. Quando está no *pit*, você vê o medo nos olhos das pessoas. (Foi isso que Gary viu quando começou a comprar alumínio.) Os caras que chegam no topo são os que possuem conhecimento teórico suficiente, mas têm um instinto sobre o que motiva as outras pessoas. Gary Cohn era um gênio nisso.

Cohn teve um corte de salário para ir trabalhar no Goldman Sachs, mas, com sua inteligência humana e instinto visceral para commodities, subiu de posto rapidamente, quase em paralelo com Blankfein, mas sempre um ou dois degraus abaixo. Lloyd tomou conta de Gary. Ficaram amigos chegados e tiravam férias em família juntos.

As habilidades que fizeram de Gary um grande operador também ajudaram-no a ter êxito como gerente. Quando Lloyd (que é cinco ou seis anos mais velho que Gary) tornou-se o número 2 do Goldman, abaixo de Hank Paulson, ele nomeou Gary corresponsável pela divisão de Valores Mobiliários, com foco especial em ações.

Muitos viram isso como uma manobra estranha. Gary era um cara de commodities. Mas Lloyd disse: “Sabem do que mais? Se ele consegue entender de alumínio, consegue entender de ações”. Havia muito

disso no Goldman Sachs: grandes diretores e operadores talentosos eram considerados ágeis o bastante para transferir suas habilidades para qualquer região, classe de ativo ou função no trabalho.

Encontrei com Gary pela primeira vez quando ainda estava na mesa de Futuros, logo após Corey Stevens ser transferido para trabalhar com Michael Daffey e quando a fusão com a FICC estava em curso. Um cara que veio para o pregão de Ações na fusão havia sido corretor de Gary Cohn no *pit* de commodities, e Gary, que ainda era novo na divisão e não conhecia mais ninguém nas Ações, costumava vir conversar com ele.

Gary tinha uma marca registrada muito característica, que ficou famosa dentro da firma; devo ter visto aquilo umas dez ou quinze vezes. Não importava se a pessoa com quem ele estivesse conversando fosse homem ou mulher; ele ia até o vendedor ou

vendedora, erguia a perna, fincava o pé na mesa da pessoa, com a coxa perto do rosto do funcionário, e perguntava como estava o mercado. Gary era fisicamente dominante, e o movimento podia ser interpretado como um gesto muito primitivo de macho alfa. Acho que ele apenas considerava confortável. E o que saía da boca de Gary não era o esperado.

Ele era amigável. Era moderado. Ele dizia: “Como vai? Como está sendo o seu dia?”. Tudo em tom muito suave. O que comecei a notar, quando ele fazia uma parada na mesa, é que quase nunca falava de negócios. Em vez disso, era um bate-papo tipo: “Que tal os Yankees?”. Anos mais tarde, ao ouvir Gary falar sobre liderança no Pine Street, o programa de desenvolvimento de liderança do Goldman Sachs, ele sempre enfatizava a importância de andar pelos pregões, deixar o seu pessoal saber quem você era. Também falava

sobre constância de humor, a necessidade de que seu pessoal soubesse que você tinha um temperamento equilibrado – não iria surtar a cada dois minutos – e previsível.

Para mérito de Gary, foi assim que eu sempre o vi – e Lloyd igualmente: sempre para cima, nunca negativos ou intimidantes. Eles eram (e são) muito habilidosos na interação humana. Aprenderam como conquistar as pessoas, como não assustar as pessoas, como fazer pressão quando necessário. Isso fez deles grandes líderes. Agora que Hank tinha ido para o Tesouro, Lloyd e Gary eram o futuro.

Transações financeiras, e não bancárias, haviam se tornado o presente do Goldman. Em 2006, parecia que toda revista de negócios saía com uma matéria de capa sobre como o Goldman estava no pico de Wall Street fazendo o dobro e o triplo dos negócios dos outros bancos de investimento.

Guardei um exemplar do *Economist* de 27 de abril de 2006 que proclamava em uma matéria de capa que o Goldman Sachs estava "No Topo do Mundo". A capa tinha até a imagem de um alpinista tão no alto que parecia estar nas nuvens. Fiquei orgulhoso de ver aquilo. Era bem diferente dos dias trevosos de 2001, quando as pessoas diziam que o Goldman talvez tivesse perdido seu brilho e que bancos maiores, com maiores balanços, iriam nos comer vivos.

Como o Goldman Sachs estava obtendo esses lucros espantosos? Não por meio de *investment banking*, não pelos métodos tradicionais de captação de capitais para companhias, alguns artigos destacaram, mas assumindo posições com seu próprio dinheiro: negociando para si mesmo. Isso é chamado de negociação por conta própria. O que essas revistas (e alguns investidores) estavam dizendo era que a firma estava se tornando um fundo *hedge* e, como parte da

evolução, o banco estava entrando em novos conflitos de interesse. Essa nova direção era um desvio significativo daquilo pelo que o Goldman Sachs havia se tornado conhecido.

Desde seus primeiros dias até a IPO de 1999 (130 anos), o Goldman havia se orgulhado de atuar como um conselheiro para seus clientes, com responsabilidade fiduciária. Um fiduciário situa-se em uma posição especial de confiança e obrigação no que tange ao cliente. Esse papel aplicava-se quando a firma aconselhava o cliente sobre como seria melhor investir seu dinheiro, em oposição a empurrar o cliente para investimentos que gerariam comissões maiores. Também era válido em *investment banking*, quando a firma dizia ao cliente se deveria fundir-se com outra companhia. O ideal de fazer o que é certo para o cliente, e não apenas o que é certo para a firma, estava lá, prescrito na década

de 1970 pelo ex-sócio sênior John Whitehead em seu conjunto de 14 Princípios. Esses princípios foram martelados em nossa cabeça quando éramos estagiários de verão, e me senti idealista a respeito. Em certa época, afixei uma cópia deles junto à minha mesa. Os princípios que se referiam à responsabilidade fiduciária eram os seguintes:

1. O interesse de nosso cliente sempre vem primeiro.

Nossa experiência mostra que, se servirmos bem a nosso cliente, nosso próprio sucesso será decorrência.

5. Enfatizamos a criatividade e imaginação em tudo que fazemos.

Embora reconhecendo que a maneira antiga ainda possa ser a melhor maneira, nos empenhamos

constantemente em encontrar uma solução melhor para os problemas de um cliente. Nos orgulhamos de ter sido pioneiros em muitas das técnicas e práticas que se tornaram padrão na indústria.

12. Recebemos regularmente informação confidencial como parte de nosso relacionamento normal com clientes.

Violar a confiança ou usar informação confidencial de forma imprópria ou negligente seria impensável.

14. Integridade e honestidade estão no coração de nosso negócio.

Esperamos que nosso pessoal mantenha elevados padrões éticos em tudo que faz, tanto no trabalho para a firma quanto na vida pessoal.

Ali estava tudo por escrito: os interesses do cliente vindo primeiro; nosso empenho constante em encontrar soluções melhores para os problemas de um cliente; não usar informação confidencial de um cliente de forma imprópria; manter os mais elevados padrões éticos em tudo que fazemos. Então como nesse mundo a negociação por conta própria se encaixava nesses ideais?

À medida que a base do poder do Goldman deslocava-se do *investment banking* para a transação financeira – deslocamento personificado pela ascensão de Lloyd Blankfein na firma –, que coincidiu com um imenso aumento na receita de trading em relação à receita de *banking* – o cliente cada vez mais passou a ser considerado uma contraparte, meramente o outro lado de uma transação, em vez de alguém a ser aconselhado. A contraparte ficava por sua própria conta; suas metas podiam ou não casar com as do banco de investimento (a

outra contraparte) que facilitava suas transações. Os que recebem conselhos são bem parecidos com crianças: você tem a responsabilidade de cuidar deles e defendê-los de seus piores instintos próprios. Contrapartes, porém, são adultos, e, no capitalismo pleno e frontal, pode acontecer qualquer coisa entre adultos mediante consentimento mútuo.

Havia outro papel nebuloso do Goldman: o de coinvestidor. Nos velhos tempos, a firma aconselhava um cliente a investir em algo; no novo universo, a firma agora podia investir seu próprio dinheiro na mesma coisa. Essa prática de negociação por conta própria (*proprietary trading* ou "*prop trading*") tornava-se moralmente ambígua quando a firma mudava de ideia (ou mascarava suas intenções) e fazia uma aposta em direção diferente daquela de seu cliente.

No início de 2005, quando Lloyd Blankfein ainda era o número 2 de Hank Paulson, em sua carta anual aos acionistas ambos abordaram o tema do conflito de interesses no admirável mundo novo do *investment banking*. A carta marcou uma mudança completa na atitude do Goldman em relação aos clientes. Conflitos entre banco e cliente eram inevitáveis, eles argumentaram. Além disso, tais conflitos deveriam ser abarcados. Se uma firma não estivesse gerando conflito, não estava tratando o negócio de forma agressiva o bastante.

"É ingenuidade pensar que podemos operar sem conflitos. Eles estão embutidos em nosso papel de intermediário valioso – entre fornecedores e utilizadores de capital e aqueles que querem evitar riscos *versus* os que estão dispostos a corrê-los", escreveram Hank e Lloyd.

Não muito depois, o Goldman intermediou a fusão de US$ 9 bilhões entre um cliente, a então privada Bolsa de Valores de Nova York e uma bolsa eletrônica de capital aberto muito menor chamada Archipelago. O problema da fusão, aos olhos do mundo exterior, é que o Goldman, até então o segundo maior detentor de ações na Archipelago, estava nos dois lados do acordo, que rendeu à firma US$ 100 milhões no todo. Além disso, o principal executivo da NYSE na época era John Thain, ex-presidente e COO (*chief operating officer*, diretor de operações) do Goldman. O discurso da companhia sobre a transação – apresentado em tom completamente imperturbável – foi de que estava promovendo a estabilidade nos mercados financeiros ao gerenciar o conflito. Às perguntas sobre esses conflitos, o então porta-voz do Goldman, Lucas van Praag, respondeu:

“A vida é cheia de conflitos, alguns reais, alguns imaginários”.

Na época, eu comprei o discurso. Quando eu e muitas outras pessoas do Goldman lemos os argumentos muito convincentes de Lloyd sobre abarcar os conflitos, sentimos até uma certa sensação de orgulho: a firma estava mapeando um novo território. Havíamos arranjado maneiras inventivas de andar na linha e ajudar os clientes. Meu instinto, por um longo tempo, foi: *Vamos dar à firma o benefício da dúvida.*

O verão de 2006 foi uma época excitante para mim: os negócios estavam em alta, os mercados estavam fortes e eu estava indo bem no serviço. Eu estava amando a vida em Nova York. E, às vezes, é quando você está feliz que encontra uma garota. Nadine e eu havíamos sido levados para um encontro às escuras na semana anterior à minha viagem para a despedida de solteiro de

Connors naquela primavera, e fiquei ansioso em voltar para Nova York para vê-la de novo. Em minha bebedeira, até contei sobre ela para Bill-Jo na mesa de blackjack. Ela era nutricionista, inteligente e atraente, e tínhamos uma criação judaica semelhante. Compartilhávamos do amor por vinho e restaurantes, sushi em especial. Em alguns de nossos primeiros encontros, fomos ao Sushi of Gari no Upper West Side; Cube 63 no Lower East Side; e no Buddakan, novo ponto badalado de fusão asiática no Meatpacking District.

Também naquele verão, o Goldman havia me solicitado cogerir o programa de estágio. Esse foi um ponto específico de orgulho para mim. A firma me via como um portador da cultura, alguém que seguia e defendia tudo que havia de excelente no Goldman Sachs. Me senti honrado em representar a companhia nessa função. Fiquei feliz em orientar novos analistas; chefiei o

recrutamento em Stanford. Duas vezes por ano, voava para Palo Alto com uma equipe de cinco ou seis pessoas, falava na Feira de Carreiras de Stanford e entrevistava a garotada interessada no Goldman Sachs.

Nas entrevistas, sempre buscava as mesmas coisas. Não estava tão interessado no quanto alguém sabia sobre finanças, ou quais eram as médias dos estudantes. Meu interesse era no discernimento e entusiasmo deles pelos negócios. Em Wall Street, é muito fácil ensinar os aspectos teóricos das finanças para alguém. Entretanto, é quase impossível ensinar discernimento e percepção. Ele vai saber quando pedir ajuda? Ela vai admitir quando tiver cometido um erro na operação? Ele estará disposto a ralar mesmo que o serviço não seja sempre intelectualmente desafiador, mas ainda assim precise ser feito? Ela terá condições de lidar com várias tarefas ao

mesmo tempo? Ele está interessado nos mercados, com o desejo de aprender mais?

Sempre senti que bater papo com alguém por cinco minutos me daria uma noção muito melhor de tudo isso do que fazer perguntas difíceis sobre finanças. Contudo, o mais importante era: a pessoa era agradável? Gostávamos dela? Ela se daria bem com as pessoas? Gurus florescentes das finanças que são arrogantes não costumam passar no processo de entrevista do Goldman.

Uma vez que escolhíamos nossos garotos no campus, eu sempre fazia tudo que podia para ajudá-los a entrar. Admito que isso era tendencioso, mas eu achava que a garotada de Stanford era mais completa e mais descontraída que a da Ivy League, mais séria e feroz. Notei esse contraste entre Costa Leste e Costa Oeste muito claramente quando fui estagiário de verão.

No final do verão de 2006, fiquei orgulhoso porque, dos gestores do estágio, tive o percentual mais alto de garotos – mais da metade do meu grupo de 25 – foram convidados para trabalhar na firma em período integral.

Também naquele período, o Goldman me selecionou como um dos dez funcionários para aparecer em um vídeo de recrutamento que seria produzido no verão. A firma trouxe uma companhia produtora que me filmou no pregão interagindo com outros empregados, depois me entrevistou diante da câmera.

A cereja no sundae de meu verão foi uma oferta inesperada. Laura Mehta, a diretora-geral de nossa mesa, tinha uma casa em North Fork, Long Island – apenas dois quartos, mas poderia ter saído direto das páginas da *Architectural Digest*. Branco imaculado, empoleirado na beira da falésia com vista para água, o local era equipado

com tudo de bom: cozinha digna de um chef, geladeira Sub-Zero, som surround. Laura mandou e-mail para Connors e eu dizendo que podíamos ficar lá nos finais de semana em que ela não fosse. “Vocês deram muito duro, rapazes”, disse ela. “São bem-vindos para usá-la.” Eu e Nadine havíamos começado a namorar, e nada poderia ter sido mais romântico – ou, para ser franco, mais impressionante – do que levar minha nova namorada para a casa de uma diretora-geral com vista para Long Island Sound. Laura deu-se ao trabalho de recomendar todos os melhores locais da cidade – fomos jantar no Frisky Oyster em Greenport, pegamos os croissants de ovos com queijo da feira de agricultores na rua que ela recomendou. Eu tinha 27 anos de idade e parecia que muita coisa estava acontecendo do meu jeito.

Do meu jeito em grande estilo. No final de novembro, Laura me chamou a seu escritório, sorrindo, e disse: “Muito bem, Greg”.

Eu também estava sorrindo. Eu sabia o que estava para acontecer.

“Estamos lhe promovendo a vice-presidente”, falou ela.

Fiquei extremamente orgulhoso; ao mesmo tempo, tive que colocar a promoção em perspectiva. Um pouco mais tarde naquele dia, Lloyd Blankfein mandou um e-mail para toda a firma dizendo: “Esses são os novos vice-presidentes; gostaríamos de parabenizar a todos”. Havia mais de mil pessoas na lista.

Para deixar a imagem ainda mais nítida: em um determinado ano, dependendo das condições do mercado, o Goldman Sachs podia demitir quase o mesmo número de empregados – mil ou duas mil pessoas. Assim, ser promovido a vice-presidente é

muito mais um tributo a suas habilidades de sobrevivência do que qualquer outra coisa. Muitos analistas da minha turma haviam ficado pelo caminho; muitos mais ainda ficariam.

Uma vice-presidência no Goldman Sachs não significa um impacto na remuneração geral. Na teoria, se a firma tem um ano ruim, é possível um VP recém-nomeado ganhar menos do que ganhava como associado. Os vice-presidentes do Goldman tampouco são uma elite minoritária: das trinta mil pessoas da firma, cerca de doze mil são VPs. Estão nas trincheiras. São as pessoas que fazem a maior parte do trabalho e, na minha opinião, entendem melhor o que é a cultura realmente do que uma pessoa metida num escritório de canto com paredes de vidro.

Ainda assim, fiquei muito orgulhoso. Todo mundo começou a me cumprimentar. Devo ter recebido 75 ou 80 e-mails – de

gente acima e abaixo de mim, de clientes, até de amigos totalmente de fora do mundo das finanças que ficaram sabendo da novidade – dizendo: “Você merece”, “Que você possa ganhar cada vez mais força” e coisas assim.

À medida que 2006, aquele Ano das Maravilhas, se desenrolava, eu também me sentia desconfortável com alguns fatos no Goldman Sachs? Acontecimentos como o acordo da Archipelago e negociação por conta própria, para não falar de alguns produtos novos estruturados que comecei a ver – derivativos tão complexos que apenas os *quants* e *strats* mais inteligentes (e talvez nem mesmo eles) os entendiam de verdade?

Talvez. Mas algumas dessas práticas aconteciam do outro lado de uma muralha tão alta e tão forte quanto a própria Grande Muralha, em uma área cujas atividades eu sequer estava a par. E, do ponto de vista de

cumprimento de leis, o Goldman era o mais rigoroso dos bancos de investimento. Éramos lembrados constantemente do quanto deveríamos ser cuidadosos; do quanto devíamos checar todos os passos por completo; de como deveríamos falar com os advogados se não tivéssemos certeza de algo. A cada poucas semanas éramos treinados em leis de valores mobiliários e precedentes. *Com certeza*, eu pensava (e muitos outros também), *devemos estar fazendo tudo certo*.

O ano terminou de forma estranha. No começo de dezembro, a divisão de Valores Mobiliários (nome da nova entidade que combinou Ações e FICC) realizou sua festa de final de ano em um salão imenso perto de Chelsea Piers. Foi um evento inacreditavelmente ostentoso. Devia haver uns três mil participantes, e quase o mesmo número de esculturas de gelo. O espaço

cavernoso estava apinhado de uma multidão circulando e passando pelos quiosques de comida fornecida pelos melhores restaurantes da cidade, como Blue Smoke e Landmarc. O rock que explodia das barragens gigantes de alto-falantes tornava a conversa impossível – basicamente, tudo que se podia fazer era comer, encher a cara e se embasbacar com o puro espetáculo da festa em si.

A visão mais digna de embasbacamento foi a entrada de Gary Cohn. Nosso novo presidente havia ganho algo como US$ 50 milhões naquele ano e seu novo status estratosférico sem dúvida o havia catapultado para o mundo bizarro, pois ele entrou no salão cercado de homens musculosos usando fones de ouvido. Era uma festa interna, e lá estava o amistoso Gary Cohn – tão grande e tão musculoso como qualquer um dos caras musculosos – cercado de guarda-costas. De quem exatamente eles o

protegiam? Se um associado menor ou um VP tentasse chegar para uma conversinha de festa, tal subalterno presunçoso seria agarrado e paralisado com choque? Felizmente isso não aconteceu. Gary, cercado por sua Guarda Pretoriana, abriu caminho de um quiosque de comida para outro, sorrindo e provando as delícias.

Poucos dias depois, fui de novo ao escritório de Laura para discutir minha remuneração.

Aquele era um ritual anual do Goldman Sachs. Em meados de dezembro, todo funcionário da companhia, grande ou pequeno, era chamado ao escritório de seu diretor e, em uma reunião de dez minutos, informado sobre o valor de seu PATC ("*per annum total compensation*", remuneração total do ano). O valor combinava salário base com bônus; o bônus em si jamais era discutido. Você fazia a conta por si, de cabeça.

Não obstante os encontros eram conhecidos como reuniões de bônus, e o dia era conhecido como *Bonus Day*, porque para todo mundo com status superior a analista, o bônus era o Acontecimento Principal, o grande lance, o grosso da remuneração. Muita gente que estava em Wall Street há muito tempo começava a se acostumar com um certo montante de bônus todo ano, e a somá-lo no planejamento da vida familiar – coisas como escola particular, casa de veraneio, babá, férias. Assim, quando o número não correspondia, podia significar uma conversa desagradável ao se chegar em casa sobre coisas que o resto do mundo considera luxos extremos. As pessoas aguardavam a reunião o ano inteiro; no dia, todo mundo chegava quinze minutos mais cedo, às 6h30 em vez de 6h45.

Era um dia interessante se você fosse um estudioso da natureza humana. As reuniões de bônus eram bem parecidas com as de

demissões. As pessoas eram chamadas ao escritório com paredes de vidro de um sócio e todo mundo do lado de fora podia ver exatamente o que estava acontecendo. A diferença do *Bonus Day* era que os encontros, em geral, avançavam do pessoal mais sênior para os mais juniores. O sócio encarregado do seu grupo ficava no escritório dele e, do lado de fora, por volta das 6h45, as linhas telefônicas começavam a tocar. O telefone da pessoa mais sênior tocava primeiro. Ele entrava na sala e saía dez minutos depois com um semblante indecifrável. A próxima pessoa entrava e, dez minutos depois, saía com um semblante impenetrável. E assim por diante, até o fim.

Uma quantidade absurda de ênfase era colocada nessas reuniões. Para muita gente, a sessão determinava toda a sua autoestima. Em muitos casos, o encontro inflava (ou esvaziava) um ego já exagerado. Mas, por mais arbitrário que fosse o

número passado pelo sócio, também havia uma pungência real na reunião do bônus. Muita gente tinha passado o ano trabalhando 48 horas por semana, se matando pela firma. Esperavam algo em troca.

Portanto, como você pode imaginar, o *Bonus Day* era um momento de tensão emocional para quase todo mundo, e nem todo mundo conseguia administrar a cara inexpressiva de costume. Você via muitas coisas grotescas; via gente bater a porta ao sair. Via até gente tão aborrecida que saía e deixava o serviço o resto do dia, às 7h da manhã. Era o único dia do ano em que tal comportamento era aceitável. Era sabido que algumas pessoas ficariam decepcionadas e algumas exultantes. Em nossa mesa, Bobby Schwartz era notório por não conseguir ocultar suas emoções após uma reunião de bônus positiva. Corey Stevens jurou para mim que em duas ocasiões de fato viu Bobby bater os calcanhares.

A única regra rígida era que a reunião durava dez minutos e nenhum minuto a mais. Se você ficasse decepcionado com seu bônus, podia falar – e então, na marca dos dez minutos, o sócio diria: "Obrigado, a reunião está encerrada. Aceite".

Minhas esperanças eram grandes quando entrei no escritório de Laura. Ela foram rapidamente frustradas. Ou, para colocar as coisas dentro da perspectiva adequada, devo dizer que foram amortecidas.

Ela disse que em 2006 meu PATC ficaria próximo de meio milhão de dólares. Pela lógica do mundo exterior, eu estava sendo absurdamente bem remunerado por um trabalho cujo principal benefício era manter a robustez dos mercados de capital do mundo – um trabalho cujo benefício para a humanidade limitava-se a pensionistas e governos estrangeiros dos fundos de pensão e soberanos que eu atendia. Por qualquer parâmetro eu deveria me

sentir excepcionalmente afortunado e grato.

Mas pela lógica deformada do Goldman Sachs e de Wall Street eu estava sendo sacaneado. Nossa mesa havia trazido milhões de dólares em renda naquele ano, e eu sabia muito bem que um vice-presidente ou diretor-geral teria recebido entre 5% e 7% do total, presumindo que a firma estivesse tendo um bom ano no geral – o que estava. É verdade que eu havia acabado de ser promovido de associado a vice-presidente, mas, eu disse a Laura, não pensei que esse fato fosse pesar contra mim na hora da remuneração. Como ela bem sabia, eu tinha feito pelo menos 50% do trabalho pesado da mesa, junto com Connors. Eu só podia imaginar o quanto ele havia recebido. Ele não bateu os calcanhares ao sair da sala de Laura, mas bem que poderia.

Laura deu um sorriso triste. “Sinto muito, Greg”, disse ela. “Você é júnior

demais a essa altura para o remunerarmos naquele nível. Se formos tão bem no próximo ano, a história será diferente."

A reunião estava encerrada. Fiquei e trabalhei o resto do dia.

CAPÍTULO 6

Caçando elefantes

O mundo só começou a ver uma crise financeira em 2008, porém meus clientes foram o canário na mina de carvão. Em nossa mesa, começamos a ver a crise em 2007. Sem que o mundo em geral soubesse, uma parcela significativa de meus clientes começou a afundar no verão de 2007, no que foi um enorme "colapso *quant*" e um presságio do que estava para vir um ano depois.

Em Wall Street, o termo *quant* refere-se tipicamente a um crânio com PhD no campo da física, matemática aplicada,

engenharia elétrica ou economia. Dentro dos bancos de investimento, *quants* fazem todo o trabalho intelectual pesado: constroem modelos financeiros para gerenciamento de risco; testam fórmulas para fixar o preço de derivativos complicados, às vezes estruturando produtos tão complexos e impenetráveis que, embora possam ser projetados para atender a necessidade específica de um cliente, é impossível para o cliente avaliar seu valor verdadeiro. Nesse ínterim, tais produtos estruturados têm o gerar milhões de dólares de receita para firmas de Wall Street. Não é um trabalho dos mais glamourosos, mas não se engane: *quants* podem valer o peso deles em ouro; os melhores recebem milhões de dólares. Infelizmente, por causa disso verdadeiros cientistas e engenheiros de foguete deixam suas profissões, pelo fascínio de ganhar dez vezes mais dinheiro nas finanças.

Alguns *quants* agiram por conta própria e deram início a fundos *hedge* quantitativos, contando com sua esperteza e com os modelos que elaboraram para gerar retornos robustos para eles e seus investidores. (Quando ouvir alguém de Wall Street falar sobre "caixa-preta", não é uma caixa de verdade. É o modelo de computador que um desses *quants* construiu.) Meu serviço era atender os maiores fundos *quant* da Street – em especial o carro-chefe dos fundos do Goldman, o Global Alpha, gerido por Mark Carhart e Ray Iwanowski; AQR Capital, gerido por Cliff Asness; e Bridgewater Associates, gerido por Ray Dalio. Eu tratava basicamente com a mesa de operações de cada um desses fundos *hedge*. Em 2007, só esses três gestores possuíam perto de US$ 100 bilhões em ativos, e dizer que tiveram um probleminha no verão de 2007 seria um tremendo eufemismo.

O nome Global Alpha era uma coisa bem Goldman Sachs. *Alpha* não é apenas o termo que primatologistas usam para descrever o grande e intrépido macaco que manda no bando. Na terminologia financeira, *alpha* indica o retorno a mais de um investimento em relação a sua marca de referência (benchmark).

O Global Alpha foi criado nos anos 1990 por Cliff Asness, sujeito que tinha uma aura de tamanha inteligência que as pessoas acreditavam que ele era capaz de entortar colheres apenas olhando para elas. Ele havia estudado com o economista libertário Eugene Fama e tinha doutorado em finanças pela Universidade de Chicago. Asness desenvolveu um modelo de caixa-preta de computador que combinou, de maneira poderosa, as ideias de investimento em valores (compra de ações, títulos, moeda e commodities por menos que o valor intrínseco e segurar até o preço subir)

e *momentum investing* (investimento no impulso do mercado, compra ou venda de valores mobiliários de acordo com seu movimento ao longo de um determinado período). O modelo, planejado para pegar anomalias (valores mobiliários com preços errados), produziu resultados tão impressionantes que, em 1997, em meio à bolha em expansão do ponto-com, Asness deixou o Goldman para começar seu próprio fundo *hedge*, o AQR Capital.

Após a saída dele, o comando do Global Alpha ficou com seus dois assessores, Carhart e Iwanowski. Eles meio que mantiveram o modelo *quant* de Asness e tentaram aprimorá-lo com o tempo. Esse programa de computador podia decidir, mais depressa que qualquer humano, quando comprar e quando vender. Na maior parte da década seguinte, mesmo durante a recessão de 2002 e 2005, a caixa-preta de Carhart e Iwanowski

continuou produzindo dinheiro para a firma mês após mês. Os meios de comunicação especularam que Mark e Ray ganhavam US$ 20 milhões por ano. O Global Alpha tornou-se uma fonte de imensos orgulho e renda para a firma – a ponto de nossos detratores invejosamente comparar o Goldman Sachs a um fundo *hedge* gigante.

Eu tinha um assento de primeira fila para esse mundo: os fundos *hedge quant* eram uma parte substancial de minha base de clientes em Vendas de Derivativos, e um de meus clientes mais importantes era o Global Alpha. Isso pode parecer estranho – como eu podia ter um relacionamento de cliente com outra parte do império do Goldman Sachs? –, mas a Muralha da China rigorosamente imposta entre as divisões do Goldman Sachs tornava isso possível. Em nome do Global Alpha, eu tinha permissão para executar negócios de

"agenciamento" – operações transparentes e comissionadas de futuros, opções ou ações em uma bolsa como a CME ou a NYSE. Entretanto, por questões de observância, eu não tinha permissão para executar negócios "principais" – transações nas quais o Goldman Sachs teria que empenhar seu próprio dinheiro para ocupar o outro lado de uma operação do Global Alpha. As operações principais podem trazer uma taxa embutida, conhecida como "diferencial de compra-venda", em vez das comissões fixas que o negócio de agenciamento gerava.[1]

Porém, durante muito tempo as comissões geradas pelo Global Alpha – que chegavam a milhões de dólares por causa do tamanho do fundo e da magnitude das operações – foram um grande negócio para nossa mesa e para mim. E o que eu vi no verão de 2007 foi que, por um dia, depois dois, depois três, depois por uma semana

inteira, as excelentes caixas-pretas de Carhart, Iwanowski e Asness de repente pararam de funcionar.

O problema fundamental com modelos de computador para negociar valores mobiliários é que eles não levam em conta o mundo exterior de forma efetiva. Não possuem pensamentos humanos, de modo que a psicologia jamais pode figurar em seus cálculos. Ao contrário de Gary Cohn no *pit* de commodities, eles não podem olhar dentro dos olhos das pessoas e ver o medo delas. E, como Gary descobriu com tanto sucesso, uma grande parte da negociação é baseada no entendimento das reações dos outros negociantes. Eles estão assustados? Estão em pânico?

No verão de 2007, o medo começou a se esgueirar pelos mercados, e os modelos de computador simplesmente não conseguiram pegá-lo. Eu e meus colegas começamos a nos preocupar com o Global

Alpha e o AQR quando vimos uma coisa curiosa acontecer nos sinais vitais dos fundos. Costumávamos rastrear o quão próximo o desempenho desses fundos correlacionava-se a uma marca de referência como o S&P 500 Index (um conjunto de quinhentas ações que atua como uma espécie de medidor da pressão arterial para o mercado de ações). Normalmente, os fundos *quant* negociavam dentro de 10 a 50 pontos-base do S&P. (Um ponto-base – "*bip*", para abreviar – é uma unidade equivalente a um centésimo de um ponto percentual: cem bips equivalem a 1%.) No verão de 2007, AQR e Global Alpha estavam mostrando uma variação de mais de 250 *bips* do S&P 500. Altamente anormal.

Precisávamos descobrir o que estava acontecendo e, para entender o que realmente se passa em um colapso *quant*, você precisa falar com um. Eu tinha a sorte de ter um ótimo em nossa equipe. Como Cliff

Asness, Helga tinha um PhD de economia de Chicago. Ela conversou com seus colegas gênios de outros bancos e fundos *hedge* e deduziu que os fundos *quant* pareciam estar caindo como vítimas do próprio sucesso: simplesmente havia um número excessivo deles usando o mesmíssimo modelo.

Não eram apenas o AQR e o Global Alpha que usavam o modelo. Havia outros fundos grandes geridos por PhDs trabalhando com variações do molho especial de Cliff: havia a Renaissance Technologies de James Somins, e havia D. E. Shaw, entre muitos imitadores menores. Como resultado de todas essas companhias trabalharem com modelos semelhantes, as oportunidades de investimento em companhias dominantes pesadamente capitalizadas estavam saturando, de modo que os computadores cada vez mais buscavam investimentos mais ilíquidos e menos difundidos.

Quanto mais fora de uma trilha segura, menos compradores e vendedores, de modo que pode ser difícil liquidar um desses investimentos. Embora os *quants* pensem um bocado sobre riscos da iliquidez, o erro que cometeram dessa vez foi não imaginar que todo mundo iria querer sair na mesma hora. Estavam tão hipnotizados por todo o sucesso implacável que apenas continuaram a fazer o que o modelo do computador dizia.

Se o computador cuspia: "Compre dez mil cotas de Lukoil", os operadores do fundo iam lá e compravam a companhia de petróleo russa. Se o computador dizia: "Venda os futuros de maio do trigo", os operadores começavam a vender. O programa continuava em busca de valores mobiliários mais extravagantes que exibissem as anomalias que o modelo buscava – e os gestores dos fundos continuavam

negociando. Não se fizeram perguntas suficientes.

Então, de repente, o modelo de todo mundo disse: “Venda”. Ironicamente, esse medo do mercado estava de fato sendo impulsionado por algo completamente diferente: ataques de nervosismo surgidos no mercado hipotecário de risco. Nada a ver com matemática; tudo a ver com emoção.

Mas os computadores não deram bola. Eles tinham sabido o que fazer antes, e sabiam agora. Vender fazia sentido para o modelo do computador, e é muito raro os *quants* rejeitarem o modelo. Os problemas eram duplos e formidáveis: primeiro, os valores mobiliários que os modelos de computador haviam escolhido liquidar eram ilíquidos. Segundo, uma vez que o modelo de todo mundo estava dizendo a mesma coisa, havia poucos compradores.

Foi como se alguém berrasse “Fogo!” em um teatro lotado e as saídas estivessem fechadas.

De repente, naquele agosto de 2007 os modelos de computador dos fundos *hedge quant* começaram a implodir. Todo mundo estava tentando descarregar os mesmos valores ao mesmo tempo, e, à medida que os preços baixaram mais e mais, os fundos começaram a sofrer uma hemorragia de dinheiro. Somado a isso, os investidores desses fundos entraram em pânico e exigiram sacar. A potente combinação de caixas-pretas descontroladas e investidores fazendo resgates em massa eviscerou vários dos maiores clientes de minha mesa. A AQR sobreviveu porque a firma havia lançado outros fundos não *quant* que atraíram investidores miúdos. Mas o fundo *quant* do Goldman não teve tanta sorte. A Global Alpha perdeu mais de 30% naquele verão, e o fundo nunca se recuperou

realmente. Seus cogestores saíram em 2009, e a firma fechou-o em 2011.

O verão de 2007 foi altamente angustiante. *O que está acontecendo aqui?*, todos se indagaram. *Esse mercado não faz sentido*. Colegas cancelaram férias com medo de se afastar da mesa até a volatilidade arrefecer. Wall Street gosta de previsibilidade e, de repente, a previsibilidade tinha voado janela afora. A confiança evaporou-se. Os clientes pararam de negociar. Foi triste ver o fluxo de boletos de clientes como a Alpha Global baixar lentamente e de forma significativa. Alguns desses fundos *quant*, antes entre os maiores pagadores de comissões de Wall Street, transformaram-se nos menores, com as comissões anuais despencando de milhões de dólares para milhares. O ambiente dos negócios após o verão de 2007 ficou árido. Estávamos todos à procura de formas de manter as luzes acesas.

Uma solução, de acordo com a gerência, era ir à caça de elefantes. Nos encontros internos "gerais" trimestrais conduzidos pelos chefes de divisão, com frequência havia um segmento inteiro devotado a conceder louros a vendedores que haviam feito transações de elefante.

Nos bons tempos, negócios transparentes, com comissão fixa, eram constantes e pagavam as contas; era um negócio de volume. Mas, se a registradora não estava tilintando, como era o caso no momento, era preciso achar novos tipos de transação.

O que poderia compensar com mais rapidez a perda de receita? Produtos rápidos e certeiros, que tivessem uma margem embutida muito alta. Como regra geral em Wall Street, quanto menos transparente um produto, mais dinheiro há nele para a firma. Derivativos de balcão (OTC – *over-the-counter* –, significando que não estão listados em bolsa) e produtos estruturados

(derivativos complexos, não transparentes, com todos os tipos de penduricalhos) eram as transações a serem buscadas.

Como mencionei, Matt Ricci, o chefe do meu chefe, havia cunhado o termo *transações de elefante* para se referir às operações nas quais o Goldman fazia US$ 1 milhão ou mais em lucro discricionário. Quando você executava uma dessas transações, a receita ia ao lado de seu nome na forma de crédito bruto, ou GC (*gross credit*), outro termo favorito de Ricci. (Matt Ricci havia deixado a firma no início de 2007 para ir para outro banco, mas muitas de suas frases de efeito permaneceram.)

Um cliente que fez uma transação de elefante foi o governo da Líbia, que deu ao Goldman US$ 1,3 bilhão para investir em um produto que agregava uma aposta em moedas com opções de compra em ações de grande liquidez como Citigroup,

UniCredit, Santander e Allianz. Feita pouco antes da crise financeira, essa aposta foi uma que a Líbia viria a lamentar. O US$ 1,3 bilhão evaporou em curto espaço de tempo – foi-se. Me perguntei por que o Goldman Sachs quis se meter com Muammar Gaddafi e seu erário público. Aquele era um negócio que a firma provavelmente teria recusado uns anos antes devido ao possível dano à reputação por lidar com uma nação oficialmente declarada estado terrorista pelo governo norte-americano certa vez. Mas agora as margens eram tão grandes que era difícil dizer não.

Entretanto, não importava com quem a firma estivesse lidando, o Goldman e Wall Street ficaram realmente espertos em jogar com o medo e a ganância dos clientes. O argumento de vendas era algo do tipo: “O mundo está desmoronando. Você precisa de uma solução mágica para se proteger e ajudar a superar seus pares. Você deve

negociar esse produto de derivativos estruturados que confeccionamos especialmente para você".

O problema era: não havia solução mágica. Claro que esses clientes foram tolos por negociar tais produtos, mas não creio que fossem entendidos o bastante para compreendê-los, e não acredito que os riscos e recompensas lhes tenham sido apresentados de forma objetiva.

Foi em um clima desses, um clima de medo, que permitiu a meu velho colega Bobby Schwartz ir de zero a herói no Goldman Sachs.

Conheci Bobby quando ele era analista de segundo ano, no começo de minha temporada com Corey Stevens na mesa de Futuros no final de 2002. O John Kennedy Judeu era um analista de terceiro ano, um ano mais velho que eu, e um cara um pouquinho estranho. Era atlético, com uma

cabeleira escura e espessa (daí o apelido), mas um tanto inepto em termos sociais – muito do que ele dizia saía como simples patetice. Possuía uma habilidade espantosa em fazer cálculos complexos de cabeça. Ao mesmo tempo, era extremamente distraído. Era um nerd de números em um corpo de atleta: duas metades de Professor Aloprado combinadas.

Bobby tivera um começo complicado no Goldman, chegando tarde para trabalhar e cometendo erros ocasionais de transação – às vezes esquecendo boletos, comprando em vez de vender, calculando quantidades erradas. Se você o visse, teria pensado: *Eis aí um cara fadado a ser despedido*. Eu pensei isso. Todavia ele conseguiu se aguentar de algum modo, aprendendo aos poucos a arte da interação social e conseguindo fazer com que algumas pessoas sêniores gostassem dele.

Quando os clientes começaram a entrar em pânico no verão de 2007, Bobby era o cara certo para eles. Suas habilidades quantitativas facilitavam que persuadisse pessoas espertas, mas apavoradas, a fazer coisas que rendiam montantes significativos de dinheiro para a firma: mergulhar em negociações de produtos estruturados extremamente complexos. Se o cliente dissesse: "Você pode me explicar isso?", Bobby dizia: "Claro – eis aqui a fórmula matemática". Então ele conduzia o cliente através dela – mas com frequência pulava etapas porque sua mente trabalhava muito depressa.

À medida que os mercados caíam, a boa sorte de Bobby subia. Ele não precisava ligar para os clientes com ideias; os clientes ligavam para ele, assustados, e ele cobrava margens embutidas significativas – nem sempre transparentes para o cliente – pelo privilégio de negociar conosco. E, à medida

que o negócio dele inflava, sua cabeça fazia o mesmo.

Ele entrava às 9h, quando todo mundo havia chegado às 6h45; ia embora às 16h16 em ponto, um minuto após o mercado norte-americano de futuros de ações fechar. Havia dois caras jovens que davam cobertura a ele na mesa de Derivativos e que costumavam reclamar sempre de que Bobby caía fora sem dar explicações. Além do mais, eles faziam todo o serviço pesado, mas era Bobby que levava toda a glória e dinheiro.

Porém, o dinheiro fala mais alto. Uma vez que Bobby estava trazendo toda aquela receita, ele podia ir e vir como fosse de seu agrado. Ninguém jamais sabia onde ele estava. Se alguém perguntava por que ele chegava para trabalhar ao meio-dia, ele dizia, com a maior cara de pau, que estivera na fisioterapia. Ele era maratonista, então poderia ser verdade. Mas também se

tornou uma piada interna: “Onde está Bobby?”. “Na fisioterapia.” A deixa para um revirar de olhos. Ele fazia o que bem quisesse, e a firma não dizia nada porque temia que, se ele fosse embora, as receitas desaparecessem.

Assim, do nada, Bobby passou de pateta a maioral. Frequentava o circuito de festas beneficentes de Manhattan e ia para os Hamptons. Namorou um monte de modelos. Para o casamento de Tim Connors em Martha’s Vineyard, trouxe de Londres uma moça linda para ser seu par. Ao ouvir o sotaque, percebi que ela era da África do Sul – depois descobri que era uma Oppenheimer, filha de uma das famílias mais ricas do mundo. Ele ia de Vespa para o trabalho e comprou uma cota no Surf Lodge, clube que era o ponto badalado de Montauk na época.

Os sócios adoravam isso. Alguns deles tentavam ir a reboque quando Bobby saía

(quase todas as noites da semana) porque queriam viver indiretamente através dele. E ele acreditava no que diziam dele. Bobby havia se tornado um Senhor do Universo enquanto os mercados financeiros caminhavam para o buraco, ele fazia chover dinheiro em meio ao furacão.

* * *

Em 16 de março de 2008, estava assistindo minha gravação de *Meet the Press* no TiVo quando vi no BlackBerry a notícia de que o JPMorgan Chase havia comprado o Bear Stearns por US$ 2 a cota. De início pensei que o número fosse um erro de digitação. No final de janeiro de 2007, o Bear Stearns era negociado por US$ 172 a cota, e por US$ 93 no mês passado, fevereiro de 2008. A firma acabara de erguer uma nova torre resplandecente na Madison Avenue; o prédio valia US$ 5 a cota.

Mas não era erro de digitação. O plano de fundo era que o Banco da Reserva Federal de Nova York estava fazendo um empréstimo de US$ 30 bilhões para o JPMorgan Chase (ainda que garantido pelos ativos livres do Bear Stearns) comprar a firma por US$ 2 a cota, 7% de seu valor de mercado antes do final de semana.

As pessoas somaram dois mais dois e na hora perceberam o motivo por trás do preço de liquidação relâmpago: os ativos no balanço do Bear Stearns eram tão tóxicos que o JPMorgan na verdade estava assumindo bilhões de dólares em perdas imediatas. Mas o acordo tinha cheiro de favorecimento, e em breve o mundo financeiro acusaria a Reserva Federal de entregar o Bear Stearns ao JPMorgan a preço de banana devido ao balanço robusto deste. No fim, Jamie Dimon, do JPMorgan, elevou o preço de compra para US$ 10 por cota; um valor ainda bastante favorável.

Mesmo assim, porém, com o mercado hipotecário de alto risco vacilando, a visão oficial foi de que a queda do Bear Stearns havia sido apenas uma falha.

No pregão do Goldman naquela segunda-feira, o consenso foi de que o Bear era uma firma que tinha ido além de suas possibilidades. O então chairman da SEC (Securities and Exchange Commission, Comissão de Valores Mobiliários e Bolsas), Christopher Cox, disse que a causa do fim do Bear Stearns havia sido a crise de confiança dos investidores, e não falta de capital: em termos claros, uma corrida ao banco. Havia certa dose de verdade nisso, mas, para ser sincero, na mesa nós achávamos que o Bear era uma firma com um apetite irresponsável por riscos e que o que aconteceu a eles não poderia acontecer ao Goldman. Éramos mais espertos e melhores.

Todavia, a queda do Bear infectou o mercado com o medo de que a mesma coisa pudesse acontecer com outros. Todo mundo precisava de dinheiro, mas ninguém queria emprestar. De repente, os custos de empréstimos seguros de longo prazo ficaram muito caros para os demais bancos de investimento puros: Lehman Brothers, Merrill Lynch, Morgan Stanley e Goldman Sachs. Os bancos de investimento não possuíam depositantes, nem ofereciam contas para a Mamãe e o Papai; tampouco tinham acesso a financiamento bem barato através da janela de empréstimos da Reserva Federal.

Assim, como forma de fazer o dinheiro entrar – para usar como reserva de segurança para estabilizar o balanço, ou para "re-hipotecar" (realocar) para quaisquer propósitos comerciais que a firma tivesse em mente – o Goldman Sachs (e os outros

bancos) imaginaram a *captação de recursos*.

Funcionava assim: um cliente – digamos, um gestor de ativos ou fundo de pensão alemão, holandês ou norte-americano, ou um fundo soberano da Ásia ou do Oriente Médio – entregaria um volume substancial de dinheiro (digamos US$ 500 milhões) para a firma por um ano. Em troca, a firma garantia pagar ao cliente o retorno de qualquer índice de referência que o cliente escolhesse (digamos, o S&P 500 Index, ou o Russell 2000 SmallCap Index), mais um "vale" adicional, bastante grande (de 2%, digamos), uma taxa que o cliente não teria como obter em outro lugar. Com efeito, o Goldman conseguiu tomar emprestadas grandes somas de dinheiro a 2% ou algo assim, contra os custos reais de empréstimo de, digamos, 4%.

Essa era a parte boa para o Goldman; a isca para os clientes era que estavam

assumindo o que se chama de *risco de contraparte* – completamente justo no mundo somos-todos-grandinhos de *investment banking* de Lloyd Blankfein, mas não obstante astucioso. O risco era simplesmente o seguinte: se o Goldman Sachs fosse à falência, o dinheiro do cliente poderia vaporizar-se.

E quais eram as chances de o Goldman Sachs – *Goldman Sachs* – ir à falência? Não iria acontecer. O Bear Stearns fora tolo em atrelar tanto de seus negócios a hipotecas de alto risco. (O que havia sido *realmente* uma tolice era apostar tanto *em* hipotecas de alto risco, em vez de contra elas...)

Eu dizia a meus clientes: "Olha, você tem que tomar uma decisão. Você acha que o Goldman Sachs irá à falência? Se a resposta é sim, não deve fazer essa captação de recursos. Entretanto, se você acha que daqui a um ano o Goldman Sachs ainda

estará na ativa, deve fazer essa transação, porque ela vai superar seu índice de referência em 2%, e esses 2% vão garantir o seu ano". Era fácil para mim promover isso com uma cara impassível lá no inverno de 2008. A despeito do que havia acontecido com o Bear Stearns, eu achava que as chances de o Goldman vir abaixo eram iguais às de o céu desabar. Outros dominós poderiam tombar, mas seríamos o último a permanecer em pé.

Muitos clientes que fizeram a captação de recursos viriam a lamentar antes do ano acabar. Nas profundezas da crise naquele outono, em que a cada semana via-se uma nova instituição financeira ir pelo ralo, vários clientes quiseram sacar seu dinheiro antecipadamente. Alguns bancos adotaram uma abordagem comedida, na realidade dizendo aos clientes: "Vamos devolver seu dinheiro na faixa de 75 a 80 centavos por dólar – vamos levar algum dinheiro nisso

para refletir o turbilhão do mundo, mas não vamos arrancar os olhos de vocês". O Goldman Sachs tornou muito difícil, quase impossível, para os clientes reaverem seu dinheiro. Colocando uma interpretação extremamente rigorosa nas "cláusulas de rescisão" dos contratos de captação de recursos, o Goldman oferecia aos clientes bem menos que os outros bancos. Isso queimou pontes com uma série de clientes institucionais importantes. Até hoje, existem grandes clientes na Europa, Estados Unidos e Ásia que guardam ressentimento contra a firma devido a seu comportamento na ocasião.

"Nossos ativos são nosso pessoal, capital e reputação. Se algum deles sofre qualquer abalo, o último é o mais difícil de restaurar." Esse é o segundo princípio empresarial do Goldman Sachs. Mas um comentário feito durante a crise por um sócio europeu resumiu a evolução dos princípios

empresariais do Goldman nos últimos tempos. Alguns colegas de vendas estavam frustrados com a relutância de nossos operadores em fazer um preço justo para clientes que queriam sair no auge da crise, de modo que foram a um dos sócios no comando. “Se eu tivesse que escolher entre minha reputação e meu P&L (*profit and loss*), eu escolheria meu lucro-e-perda”, o sócio disse a eles. “Porque no fim das contas posso recuperar minha reputação, mas, se perder um monte de dinheiro, não posso recuperá-lo.”

Em abril de 2008, semanas depois da queda do Bear Stearns, entrei num avião e cruzei o Pacífico para visitar diversos clientes importantes na Ásia. Viajei com outro VP do Goldman e com um sócio chamado Brett Silverman. Brett havia entrado para a companhia após a faculdade de administração e feito seu nome negociando

ações blue-chip de tecnologia, como as da Microsoft, durante o pico da bolha da internet. Era um portador da cultura que se tornara sócio aos 37 anos de idade.

Depois dos cumprimentos formais de praxe, nos reunimos com o primeiro conjunto de clientes em seus escritórios, muito acima da capital asiática, com uma maravilhosa visão panorâmica por toda a volta. Como de costume, os clientes – cinco no total, entre chefes de gestão de carteiras e gestão de riscos – alinharam-se de um lado da mesa. Nós três ficamos do outro lado. Esperamos que eles sentassem antes de tomarmos nossos lugares.

O chefe do fundo parecia indeciso. “O que o Goldman Sachs pensa?”, perguntou a Brett. “Estamos salvos? O pior já passou?”

Brett olhou nos olhos do cliente. “Estou muito otimista”, disse ele. “Penso que isso seja uma anomalia. Acho que as coisas vão

ficar muito melhores. Se fosse você, eu estaria comprando o mercado."

Isso significava que ele estaria comprando ações.

Fiquei lá sentado, surpreso, pensando sobre a estranheza da afirmação de Brett: por tudo que eu havia visto e ouvido, não havia muita evidência que sugerisse tal otimismo.

Ele estava sendo ingênuo? Estranho aplicar essa palavra a um sócio do Goldman Sachs, um homem dez níveis acima de mim, ganhando (em um palpite) pelo menos US$ 5 milhões por ano, mas foi o que me pareceu na ocasião. *Um dos cinco maiores bancos de investimento da América acaba de ser engolido vivo, e você dá sinal verde aos clientes?* Não fazia sentido para mim.

Se ele estava sendo verdadeiramente sincero, e acho que pode ter sido o caso, ele

não poderia estar mais errado, dado o que aconteceria naquele outono.

Eu estava em viagem com Brett há dois dias, e ele parecia genuinamente (se não estranhamente) calmo. Naquela noite, ele levou o outro VP, eu e dois clientes asiáticos para jantar em um restaurante tradicional da capital. Sentamos em uma mesa baixa, sobre tapetes no chão. Antes de os clientes chegarem, Brett pegou seu iPhone. (Isso foi pouco depois de o iPhone ser lançado, e poder assistir um vídeo nele ainda era novidade.) Ele tinha algo muito especial para nos mostrar. Todo ano, ele era o sócio que fazia um famoso vídeo de pegadinha – um trote produzido com sofisticação, no estilo de *Candid Camera* ou de *Punk'd,* de Ashton Kutcher – que era exibido na festa de final de ano do Goldman em dezembro. O que ele nos mostrou foi uma das coisas mais engraçadas que eu já tinha visto e definitivamente valeu a

pena assistir enquanto tínhamos um tempo livre.

Para a pegadinha, Brett plantou câmeras escondidas em uma das salas de reunião da firma e trouxe um ator profissional fazendo-se passar por uma importante contratação potencial do Goldman para ser entrevistado por vários sócios (incluindo Matt Ricci) que não estavam por dentro da gozação. O cenário era que o "candidato" acabara de fazer US$ 100 milhões para outro banco, e estávamos tentando atraí-lo. Brett havia dito a todos os sócios que o cara era formidável e que realmente precisávamos contratá-lo. Mas, quando os sócios entraram, o "candidato" agiu como um completo babaca, escorando os pés em cima da mesa, interrompendo a entrevista para perguntar se podia pedir alguma comida. Quando recebeu um sanduíche, enfiou o guardanapo na camisa. Aqueles eram sócios muito importantes, e começaram a

ficar nervosos, com o rosto vermelho, e irados.

Um deles perguntou para o cara: “Quais são as suas metas?”.

“Meu estilo de vida ideal seria ter dois helicópteros”, disse o cara, com um semblante completamente imperturbável. “Gostaria de estar em uma encosta de esqui e ter um helicóptero no sopé da montanha para me levar para o alto, e então, depois de descer esquiando, outro para levar de volta para cima.”

A entrevista finalmente acabou. “Você tem alguma pergunta para nos fazer?”, indagou um dos sócios.

“Tenho muitos problemas de saúde mental”, disse o cara. “Como é o plano psiquiátrico da firma?”

Quando os clientes apareceram no restaurante, nós três estávamos rolando de rir no chão. Tivemos um jantar maravilhoso, despreocupado – com pouca coisa em

termos de discussão de negócios. Talvez tudo estivesse bem no fim das contas.

Os mercados entraram em um período esquisito de calma no verão de 2008. Todo mundo estava esperando o próximo acontecimento; ninguém – inclusive o secretário do Tesouro, Hank Paulson, e o presidente da Reserva Federal de Nova York, Tim Geithner – sabia o que viria a seguir. Em retrospectiva, Paulson e Geithner deveriam ter feito um planejamento de contingência mais intensivo. Havia analistas de pesquisa na Street prevendo uma reação em cadeia na qual os mercados iriam no encalço de cada banco, um por um, do menor e mais fraco ao maior e mais forte. Alguns até previram quais dominós cairiam a seguir.

Na sexta-feira 12 de setembro de 2008, todo mundo sabia que havia chegado o dia do juízo para o Lehman Brothers – ou iria

à falência ou alguém o salvaria. No fundo, eu não achava que fossem deixar que falisse, mas uma parte de mim pensava que essa pudesse ser a coisa certa a acontecer. Animais feridos devem ser deixados para morrer. Saí do escritório naquele dia sabendo que os eventos do final de semana seriam cruciais, mas que não havia nada que eu ou qualquer uma das outras centenas de milhares de pessoas de Wall Street pudéssemos fazer além de ficar grudados na TV e em nossos BlackBerrys. Aguardávamos notícias do Fed de Nova York, onde os chefes das instituições financeiras mais poderosas do país estavam amontoados com Paulson e Geithner tentando resolver o quebra-cabeças mais complicado de suas vidas.

Na noite daquele sábado, 13 de setembro, eu e Nadine saímos para jantar com outro casal em um de meus restaurantes favoritos, um italiano chamado Supper, no

East Village. Era uma longa jornada desde Upper West Side, mas aquele era um final de semana para uma boa comida italiana rústica. O outro casal também trabalhava em finanças; ele em capital privado, ela em um fundo *hedge*. O astral não era de pânico; era de assombro. Não conseguíamos parar de falar sobre quão surreal o mundo em que vivíamos havia ficado. Era como se estivéssemos em um filme. Lembro de dizer naquela noite que, se uns anos antes, tivessem me falado que Bear Stearns e Lehman Brothers poderiam vaporizar-se com poucos meses de intervalo, eu chamaria a pessoa de louca. Era um lance do mais bizarro filme de ficção científica que qualquer um de nós poderia imaginar.

As coisas ficariam mais estranhas.

Ao longo daquele final de semana de 13 e 14 de setembro, Merrill Lynch e Lehman Brothers – que se revelaram tão

gravemente expostos no mercado hipotecário de alto risco quanto o Bear Stearns – tombaram. No domingo, o Merrill Lynch foi adquirido pelo Bank of America, e nas primeiras horas da segunda-feira o Lehman Brothers entrou com pedido de falência conforme o Capítulo 11. Foi (e ainda é) a maior falência da história norte-americana. Com dois bancos de investimento quebrados, era apenas uma questão de tempo antes do resto de nós estar na mira.

E os golpes continuaram a vir. O Dow perdeu mais de 500 pontos na segunda-feira, dia 15, a maior baixa de uma vez só desde 11/9. Os fundos do mercado monetário – o investimento mais seguro, com taxas de retorno minúsculas – começaram a marcar retornos negativos. Se você colocasse seus fundos no mercado monetário àquela altura, teria recebido menos de volta do que se enfiasse o dinheiro no colchão. O termo para isso é *breaking de*

buck, cair abaixo do dólar. Ninguém pensava que isso pudesse acontecer um dia. Aconteceu.

Com três bancos de investimento acabados na segunda-feira, 15 de setembro, tanto nossas ações quanto as do Morgan Stanley foram atingidas. Na terça-feira daquela semana, as ações da AIG, a maior companhia de seguros do mundo, caíram 60%, depois de já terem caído mais de 95% desde suas 52 semanas de pico de US$ 70,13. A AIG era uma instituição seguradora que afetava milhões de vidas em quase todos os países do mundo e, devido a algumas apostas imprudentes em *credit-default swaps*,[2] estava à beira do colapso. A Reserva Federal entrou em campo e deu à AIG um socorro inicial de US$ 85 bilhões. Aquilo aumentaria. Depois que as pessoas viram o que estava acontecendo com a AIG, a reação foi: *Puta merda!* Wall Street gosta de previsibilidade, e o modo como o governo ia e vinha

entre socorrer companhias ou deixá-las falir não ajudava os mercados.

Estranhamente, estávamos torcendo pelo Morgan Stanley, nosso competidor mais próximo – assim como eles torciam por nós. Estávamos juntos nessa.

Houve muita conversa sobre fusões. Gente até dos mais altos níveis do governo estava dizendo que o Goldman precisava encontrar um parceiro, um banco com muitos depósitos, que pudesse nos deixar mais estável. Quem era o parceiro certo? Wachovia? Washington Mutual? Citibank?

Danem-se as fusões, era o que todo mundo no pregão pensava. *Vamos sobreviver a essa fase. Somos o Goldman Sachs.* Gente de fora provavelmente nos chamaria de arrogantes, mas todo mundo sentia que o que tornava o Goldman especial se perderia caso houvesse uma fusão.

Foi uma semana brutal. Lehman, Merrill, AIG – parecia um ambiente onde podia

acontecer quase qualquer coisa. Nada parecia fora do reino das possibilidades. Vários de nós fomos para o escritório ao anoitecer de domingo, 21 de setembro, porque muitas notícias vinham sendo anunciadas nos finais de semana e porque o mercado de futuros norte-americano abre às 18h30, horário de Nova York, no domingo, enquanto os mercados asiáticos estão abrindo na sua segunda-feira de manhã. Depois do apagão de 2003, eu tinha visto que os futuros eram o primeiro local para onde as pessoas olhavam a fim de sentir se o mercado estava em pânico. Se houvesse alguma grande notícia naquele fim de semana, o mercado de futuros tiraria a temperatura do mundo financeiro a respeito.

Meus colegas e eu telefonamos e mandamos e-mails para os clientes que estavam disponíveis no entardecer de domingo, fornecendo atualizações, tentando reafirmar que estávamos ali caso precisassem

de nós. Mas ao mesmo tempo também estávamos preocupados com nós mesmos. A incerteza pairava pesadamente no ar. Estávamos apenas tentando calcular o que se passava no mundo, e a maioria de nós ficou até bem tarde para ver como os mercados asiáticos estavam operando.

Até as 21h15 não havia acontecido muita coisa, então fui embora, junto com um colega mais jovem. Entramos no elevador no 50º andar. Quando as portas estavam se fechando, uma mão grande colocou-se no meio, e elas reabriram. A mão pertencia a Gary Cohn, que entrou no elevador conosco.

Foi a coisa mais estranha para acontecer às 21h15 de um domingo, quando só uns poucos de nós estavam no pregão. As portas fecharam-se. Gary parecia muito cansado e desmazelado, vestia jeans e suéter; não se barbeava há uns dois dias. Ele acenou para mim com a cabeça – creio

que me reconheceu do tempo em que Ações e FICC fundiram-se na mesa de Futuros, e ele costumava ir lá visitar seu amigo dos velhos tempos nos *pits* de commodities. “Mundo louco esse em que vivemos”, eu falei, no tom mais ameno e neutro que consegui. Era um momento delicado, e eu estava apenas tentando ser amistoso.

“Fale-me sobre ele. Estive aqui o fim de semana inteiro, e não fui muito para casa”, disse Gary. Ele parecia ter dormido no sofá de seu escritório na noite anterior.

Eu sabia, e tenho certeza de que meu colega sentiu, que aquilo era o fim da conversa. Sabíamos que o mundo estava em turbilhão, e que, mesmo que não houvesse um motivo específico para Gary estar lá, ele provavelmente estivera traçando estratégias. Muito em breve conheceríamos a verdade.

Ao entrar num táxi na frente do One New York Plaza rumo ao Upper West Side,

chequei meu BlackBerry. Um novo e-mail do trabalho chamou minha atenção. "O Conselho da Reserva Federal aprovou os pedidos do Goldman Sachs e Morgan Stanley para se tornarem holdings bancárias." *Puta merda!* Então era por isso que Gary Cohn havia trabalhado sem parar no escritório o final de semana inteiro. Isso era formidável.

Em um único fim de semana, a instituição do banco de investimento, tal como era entendida, havia sumido para sempre. O Goldman Sachs de Sidney Weinberg, Gus Levy e John Whitehead havia evaporado – habilmente convertido, por meio dos esforços de última hora de homens desesperados (Lloyd Blankfein, Gary Cohn e John Mack, na época CEO do Morgan Stanley, entre eles) em uma instituição que podia tomar dinheiro emprestado do governo com juro zero e então investir em obrigações do governo, em essência

fazendo dinheiro grátis. Goldman Sachs e Morgan Stanley agora efetivamente eram pagos pelo governo apenas para permanecer no negócio.

1 Em uma guerra contínua contra a Regra Volcker, que busca dar fim à negociação por conta própria, os bancos de investimento defendem a negociação principal dizendo que precisam salvaguardar-se depois de facilitar uma transação de cliente como formador de mercado. De fato, o que com frequência acontece é que os bancos usam a cobertura dessa "salvaguarda" para então expressar suas visões por meio de operações negociações por conta própria.

2 *Credit-default swap* é um tipo de derivativo que atua como uma política de seguro contra a inadimplência de uma companhia ou nação soberana. (N. do T.)

CAPÍTULO 7

Olhando para o abismo

Pelo canto do olho vi Lloyd Blankfein, CEO da companhia, caminhar rumo a meu grupo, Vendas de Derivativos, com um bando de gente. Eles estavam do outro lado do pregão do tamanho de um campo de futebol, mas avançando com firmeza em nossa direção. Dois fotógrafos e alguém com uma câmera de vídeo vinham junto. Era uma cena estranha. Nunca se via fotógrafos no pregão, especialmente durante o que parecia o Juízo Final financeiro. Os mercados estavam vindo abaixo, e Lloyd sorria de orelha a orelha, como todos do

grupo. Então vi que o grupo que se aproximava de minha mesa estava cheio de figurões: o chefe global da divisão de Valores Mobiliários, Harvey Schwartz; o chefe das vendas norte-americanas, Enrico Gaglioti. Devia haver uns sete ou oito sócios, mas nenhum dos grandões era tão grande quando o homem com quem caminhavam.

O Oráculo de Omaha, Warren Buffett. Indiscutivelmente a maior mente investidora de seu tempo e possivelmente de todos os tempos. Seu Berkshire Hathaway tornou-se legendário pela capacidade de ver valor e gerar retornos para seus investidores ano após ano.

Aquele foi um bom dia para o Goldman Sachs em meio a uma tempestade de dias ruins: Warren Buffett tinha vindo salvar a firma da extinção. Fomos pegos completamente de surpresa: apenas dois dias depois de nos convertermos em uma holding bancária, Buffett nos lançou uma corda

salva-vidas na forma de uma injeção de US$ 5 bilhões de capital. Foi um acordo incrivelmente atraente para ele, irrecusável. Ele receberia um dividendo anual de 10% – o Goldman Sachs pagaria um extra de US$ 500 milhões por ano a ele acima e além do investimento – e ainda tinha o direito de comprar US$ 5 bilhões de ações adicionais na firma com desconto no futuro por meio de *warrants* (semelhantes a opções de compra) que a firma lhe havia concedido. Um acordo dispendioso para o Goldman, mas o selo de aprovação de Warren Buffett valia ouro. Também nos deu impulso rápido para sairmos a angariar um adicional de US$ 5 bilhões em capital de nossos clientes, alguns dos maiores investidores institucionais do mundo. Mais importante que o investimento de US$ 5 bilhões do Oráculo foi a poderosa injeção de confiança que aquilo nos deu e a mensagem que

emitiu para o mercado: tanto o dinheiro quanto o gesto nos deixaram mais estáveis.

Enquanto o grupo avançava pela longa fileira que se estendia pelo meio do pregão, Warren olhava em volta, sorridente; Lloyd apontava coisas para ele. Então decidiram parar – bem ao lado da minha mesa.

“Lloyd, deixe-me falar algumas palavras”, disse Buffett.

Um associado movimentou-se rápido e conectou Buffett ao aparelho telefônico na mesa ao lado da minha, de modo que ele pudesse falar pelo Hoot, alcançando cada um dos seiscentos operadores do pregão.

No momento em que Buffett começou a falar, irromperam os aplausos. Foi o tipo de aplauso que eu havia escutado apenas uma única outra vez em minha carreira: no aniversário de um ano do 11 de setembro, quando todos saudaram a resiliência de Nova York. Agora todo mundo estava em

pé no pregão, sorrindo, batendo palmas pelo que pareceram minutos.

"Quero que saibam que sempre admirei o Goldman Sachs", disse Buffett, segurando o microfone perto da boca e o receptor junto ao ouvido esquerdo: "desde a época em que meu pai me trouxe para Nova York, quando eu tinha dez anos de idade, e viemos visitar o Goldman Sachs. Conheci Sidney Weinberg, e admiro a firma desde então".

Não se pode inventar um lance desses.

"O Goldman Sachs tem o melhor pessoal, vocês são a melhor firma, e eu não poderia estar mais orgulhoso ou mais feliz com meu investimento."

Um rugido de aplausos irrompeu outra vez. Não parou até Lloyd e Warren deixarem o pregão.

Foi um momento que lembrarei para sempre. Ainda tenho a foto que um colega tirou com seu iPhone; eu, de camisa branca

e gravata azul brilhante, parado à direita de Buffet, com Lloyd à esquerda dele e dúzias de meus colegas apinhados em volta do Oráculo, cada um deles com um enorme sorriso de orgulho e certa esperança. Por um breve momento, estava tudo bem no mundo.

Poucos dias depois da visita de Buffett, o secretário do Tesouro, Hank Paulson, foi à presidente da Câmara dos Deputados, Nancy Pelosi, com a proposta de três páginas – Paulson quis que a proposta fosse curta para facilitar a rápida tramitação pelo Congresso – do Programa de Auxílio a Ativos Problemáticos (TARP – Troubled Asset Relief Program), um programa de US$ 700 bilhões para salvar os bancos. As pessoas ficaram pasmas com a audácia de Paulson: tanto por solicitar uma quantia de dinheiro sem precedentes, quanto por fazê-lo com uma proposta tão curta. O TARP era uma forma de o governo federal comprar

ativos tóxicos, ilíquidos, dos bancos na esperança de que o gesto – com efeito, o maior socorro da história das finanças – ressuscitasse os mercados de capitais catatônicos. Houve muitas idas e vindas no Congresso, foi pedida uma proposta mais completa, e o programa estava prestes a ser votado quando chegou o período das grandes festas judaicas.

Não sou extremamente religioso, mas sempre fui tradicionalista, e as festas judaicas são importantes para mim. Sempre me retirei do trabalho e fui para a sinagoga no Rosh Hashanah e no Yom Kippur, sem perguntas de meus gerentes. A família de minha namorada, que morava em Dallas, havia nos convidado para celebrar o Ano-Novo judaico. Nadine e eu já namorávamos há dois anos, e alternaríamos as festas entre meus primos em Chicago e a família dela em Dallas. Nadine já havia partido naquele final de semana, mas eu troquei

minha passagem para poder esperar até o último momento possível. Agora, porém, a terra estava tremendo. Era segunda-feira, 29 de setembro de 2008. O Rosh Hashanah começaria ao pôr do sol, e o Congresso deveria votar a proposta de Paulson naquela tarde.

Fui até um diretor-geral do pregão, que era judeu praticante, em busca de orientação. Eu deveria abandonar o navio quando parecia que ele estava afundando?

"Preciso de seu conselho, cara", falei. "Eu deveria sair agora para pegar um voo para Dallas para o Rosh Hashanah. Parece que todo o sistema financeiro como o conhecemos pode entrar em colapso a qualquer momento e nos levar junto. Nunca trabalhei no *Yontif* antes, mas essa é uma circunstância excepcional. Devo ficar?"

Ele não hesitou. "Não é nem o caso de escolher", disse ele. "Não me interessa se o

Goldman Sachs vai falir nesse instante; eu e você não vamos mudar o resultado. O Rosh Hashanah é o principal dia do ano judaico. Vá."

Ele colocou o mundo em perspectiva para mim. Peguei um táxi e rumei para o aeroporto.

Eu estava atrasadíssimo para meu voo, e passei o tempo inteiro no telefone com minha companheira de mesa perguntando como os mercados estavam antecipando a votação no Congresso. "Parece bem", disse ela. "O mercado está aguentando; o mercado espera que o TARP seja aprovado."

Cheguei ao aeroporto e me apressei pela segurança, preocupado com que pudesse perder o voo. Consegui passar. Correndo para o portão de embarque, telefonei de novo para a colega. O TARP era a única coisa em que o mercado pendurava-se como forma de injetar lentamente alguma estabilidade e proporcionar um caminho

para seguir em frente. “Então, quais as últimas?”, perguntei.

“Você não vai acreditar”, ela disse. E repetiu: “Você não vai acreditar”.

“No quê? No quê?”, perguntei.

Ela parecia atônita: “Não aprovaram o projeto”.

Isso era muito inesperado. Todo mundo pensava que o Congresso havia percebido que o paciente estava à morte e que o TARP era essencial. Mas os republicanos do Congresso haviam se rebelado, mudado de ideia no último minuto e votado contra.

“Puta merda”, disse. “O que o mercado está fazendo?”

“Está despencando, está despencando, está despencando”, disse minha colega. Ela se referia ao S&P 500: entre nossos dois telefonemas, ele havia caído algo como 6%. Um dia ruim em Wall Street tem uma queda de 1% ou 2%, o que não acontece seguidamente. Um dia terrível tem uma

queda de 3%, o que acontece poucas vezes num ano. Os mercados não caem 6% enquanto você está numa conversa telefônica de cinco minutos. Aquilo era pânico. A Média Industrial do Dow Jones caiu 777,68 pontos naquele dia – a maior queda de pontos de uma só vez da história.

Quando cheguei ao portão, tive que desligar o telefone, o que por um lado era bom (visto que agora eu poderia passar três horas e meia desconectado da ansiedade), mas por outro era ruim (já que eu não conseguia pensar muito em outra coisa). Quando aterrissei em Dallas, conferi os mercados, que já estavam fechados. Sangue nas ruas.

Peguei um trem para a casa dos pais de Nadine, nos arredores de Dallas. Enquanto olhava a paisagem desconhecida pela janela, meu telefone tocou. Tive um sobressalto, mas logo sorri ao ouvir a voz de Lex, meu melhor amigo, do outro lado.

Depois de Stanford, eu e Lex seguimos caminhos diferentes: enquanto fui para o Goldman Sachs, Lex permaneceu em Palo Alto, trabalhou em e fundou várias firmas novas, e se deu bem como empreendedor. Mesmo sendo ateu, ele sempre me telefonava no Rosh Hashanah para me desejar *Shanah Tovah* – feliz ano-novo. E, embora esse Rosh Hashanah fosse qualquer coisa, menos feliz, me senti reconfortado ao falar com ele.

Desde que o mercado financeiro começara a se desmanchar, eu vinha recebendo muitos textos e e-mails de amigos querendo certificar-se de que eu estava bem. "Espero que você esteja sobrevivendo", um amigo havia escrito na véspera. Todo mundo sabia que eu estava no olho da tempestade, sentado na primeira fila. Depois de mencionar as festas, Lex fez a mesma pergunta. Disse a ele que eu estava me segurando.

Então a conversa mudou de rumo.

Em vez de dizer o que eu queria ouvir dele no pouco tempo que tínhamos para bater papo – que basicamente era: "Espero que tudo fique bem com o Goldman e as coisas se acalmem" –, Lex começou a disparar perguntas.

"Você acha que o TARP é justificável?", ele perguntou. "Afinal, não foram os bancos que assumiram esse risco irresponsável e nos meteram nessa confusão?"

"Sim, Lex, mas não fomos nós. O Goldman Sachs não tinha o mesmo tipo de ativos tóxicos na contabilidade. Tomamos decisões mais inteligentes."

Eu estava a fim de alguém que ficasse do meu lado, não de perguntas.

"E as pessoas cujos 401(k)s (plano de aposentadoria privada) estão sendo dizimados? De onde está vindo o socorro para elas?"

“Não sei, Lex. Estou bem no meio dessa coisa.”

Pois bem, Lex é uma das pessoas mais decentes e morais que conheço. Mas também é um sujeito muito analítico – daí o ateísmo. Assim, naquele momento Lex estava apenas sendo Lex. Ele gosta sempre de achar um contra-argumento para cada argumento. Mais adiante ele admitiu que, em certa medida, estava fazendo o papel de advogado do diabo. As perguntas dele eram boas, mas não necessariamente as melhores perguntas para um melhor amigo naquele momento.

“E o Lehman Brothers?”, perguntou ele. “Qual era a deles?”

“O Lehman Brothers caiu porque houve uma caça às bruxas”, eu falei. “As pessoas especularam que o Lehman estava ficando sem dinheiro antes que ele realmente ficasse. Começaram a tirar o dinheiro; virou uma corrida ao banco. Foi só isso.”

“Bem, foi uma corrida ao banco ou o Lehman Brothers estava correndo riscos ruins? Li que eles tinham umas coisas realmente muito ruins na contabilidade.”

Eu sabia disso também, mas achava que todo o desastre ainda era muito recente para qualquer um lançar julgamentos. “Lex, estou bem no meio disso tudo nesse momento”, repeti, “e estou realmente estressado. Não consigo acreditar em certas coisas que estou vendo. Estou preocupado.”

Eu falava sério. Toda minha carreira estava na balança; meu futuro estava na balança. E não só o meu futuro. No verão eu havia ajudado minha irmã a vir para seu primeiro ano de faculdade em Illinois – eu estava muito orgulhoso de poder pagar sua educação. Também estava fazendo força para convencer minha mãe a se mudar de Johannesburgo, onde o índice de criminalidade parecia subir a cada dia, para a

América. (Meu pai já estava planejando vir para fazer o exame farmacêutico e depois trabalhar aqui.) Isso também exigiria dinheiro – dinheiro que eu ficava feliz por ter, de momento. Se o Goldman Sachs fosse à bancarrota, o mesmo aconteceria com todos os meus planos. E meu relacionamento com Nadine? Eu amava a América e queria ficar aqui. Conseguiria um visto para trabalhar em algum outro lugar? Teria que voltar para a África do Sul?

Além disso, por mais piegas que possa soar, eu estava preocupado com a firma. Sempre tive muito orgulho do Goldman Sachs, e não queria que ele caísse. Para mim, isso era uma coisa terrível, inimaginável. Embora eu soubesse que a crise financeira não era caso de vida ou morte, parecia que estávamos travando uma guerra.

“Lex”, eu disse. “Temos apenas cinco minutos no telefone – não preciso de uma inquisição. Preciso que você seja amigo.”

Ele pediu desculpas. Se eu não tivesse mais nada, pensei, ainda teria amigos e família.

Na metade de outubro, Hank Paulson convocou os chefes dos noves maiores bancos a Washington e disse a eles que, gostassem ou não, o governo iria lhes dar um monte de dinheiro: US$ 100 bilhões apenas naquele dia. Os bancos eram, na frase que se tornou famosa, “grandes demais para falir”. Alguns deles – inclusive o Goldman Sachs, na pessoa de Lloyd Blankfein – disseram que não precisavam do dinheiro. Paulson disse a Lloyd e aos outros que eles iriam aceitar – achando que precisassem ou não.

E eles aceitaram – todos eles. O argumento foi que, se alguns bancos pegassem

o dinheiro e outros não, os fundos do TARP poderiam ser vistos como um estigma para os que aceitassem: *Esse banco está em uma encrenca tão profunda que precisa de socorro*, o mundo poderia pensar. O Tesouro calculou que o melhor jeito de manter a igualdade de condições seria simplesmente fazer todo mundo pegar os fundos. (A maior parte desses bancos também pagaria bônus substanciais a seus executivos em dezembro – às custas dos contribuintes, foi a sensação de muitos contribuintes.) E o que o mundo inteiro queria saber era: o fato de o governo ter que dar centenas de bilhões de dólares para bancos que haviam feito muitos investimentos ruins não seria uma coisa *realmente* ruim, em vez de apenas ruim?

Ao longo do caos, havia um senso de orgulho no pregão por um dos nossos ter sido nomeado chefe do Tesouro. Devido ao passado dele no Goldman Sachs, penso que

haveria pouca gente no mundo mais capacitada para tomar decisões em tempo real sobre problemas financeiros tão difíceis quanto Hank Paulson. Às vezes eu estremecia ao pensar em como teria sido para John Snow ou Paul O'Neill, os dois predecessores imediatos de Paulson, comandar o Tesouro durante o auge da crise financeira. Creio que a história há de julgar Hank muito bem.

Enquanto os mercados continuavam a afundar naquele outono e inverno, parecia que todo o sistema financeiro poderia falir a qualquer momento. Uma sensação persistente de condenação pairava sobre o pregão, onde aconteciam pouquíssimas negociações. Tem que se dar crédito a Lloyd Blankfein e Gary Cohn por serem proativos em tentar motivar a tropa durante a crise: estiveram presentes no pregão com frequência e mostraram forte liderança. Mas a verdadeira liderança vinha apenas do topo

da firma. Nossos líderes imediatos, os sócios, eram um caso completamente diferente. Muitos pareciam estar emburacados em seus *bunkers*.

Lembro de um período de várias semanas em que um de meus chefes, Paul Conti – um cara que, pelo título, em todo caso, era um líder – não pareceu telefonar para os clientes, não falou com seus empregados, não tentou nada (que eu saiba) para animar a tropa. A coisa mais impressionante que o vi fazer durante a crise foi submeter-se a uma daquelas dietas de limpeza com sucos que foi moda entre o pessoal sênior da Goldman naquele verão e outono adentro.

A maioria fazia para perder peso. Conti, um halterofilista que ia ao ginásio todos os dias, pareceu seguir o programa como um ato de autodisciplina suprema. Lembro de estar sentado bem atrás dele quando Conti decidiu começar o regime. Era o anoitecer

do domingo 14 de setembro, e estávamos todos no escritório esperando para ver se o Lehman afundaria. Pensei: *Que espécie de filho da puta insensível se submete a isso durante a maior crise financeira desde a Grande Depressão?*

Todos os dias durante uma semana – em meio ao Lehman, Merrill, AIG e "a queda abaixo do dólar" – Conti recebeu "seis sucos de frutas e vegetais 100% orgânicos" da companhia BluePrintCleanse, e todos os dias bebeu as seis garrafas inteiras obedientemente. Não comeu nenhum pedacinho de comida sólida durante sete dias. Aquilo não ajudou seu humor.

O Sr. Limpeza era nascido e criado no Brooklyn, ex-jogador de futebol americano na faculdade, com doses iguais de intensidade e passividade. Durante a crise, infelizmente, foi a última qualidade que veio à tona. Em retrospecto, posso entender que ele ficou apavorado, no entanto ele pensava

que a única responsabilidade de um sócio era economizar bônus polpudos nos bons tempos? Todos da equipe falaram por semanas sobre o quanto os sócios do pregão foram decepcionantes durante os dias mais trevosos de 2008. Aquela era a hora de entrar em cena e mostrar para todo mundo por que eles ganhavam um dinheirão, por que haviam sido nomeados líderes. Em vez disso, o Sr. Limpeza sentou-se congelado em seu terminal dia após dia, rastreando ansiosamente o preço das ações do Goldman Sachs, que para os sócios do pregão correlacionava-se de modo significativo com o patrimônio líquido deles. Sua passividade foi especialmente desmoralizante para os analistas juniores, garotos que estavam no Goldman há três meses e que ficaram realmente assustados. A certa altura, um sócio de outro andar apareceu e fez o que pôde para dizer algumas palavras de encorajamento.

Sorrindo, ele disse: “Vamos lá, rapazes. Sei que as coisas são apavorantes. Mas é nessa hora que o Goldman Sachs se mostra à altura da situação. A melhor coisa que podemos fazer agora é não bater em retirada, mas ficar diante de nossos clientes”. Mágica – isso era tudo de que precisávamos.

Essa rara exibição de liderança da parte de um sócio foi um incidente tão isolado que as pessoas falaram a respeito por dias.

A falta de liderança no pregão me decepcionou agudamente. Eu admirava a instituição da sociedade; aspirava ser um sócio um dia. Eu só podia esperar que, se fosse sócio na ocasião, tivesse agido de modo diferente.

Com as operações em ritmo rastejante, o Goldman começou outra de suas rodadas periódicas de demissões. A cada duas semanas, mais gente era dispensada. Em uma semana, o rumor no pregão foi de que uma

pessoa de cada grupo teria que ser despachada. O Sr. Limpeza escolheu demitir um novo associado que tinha acabado de se juntar ao nosso grupo. O associado, com trinta e poucos anos, vinha se esforçando, mas, àquela altura, provavelmente era quem tinha menos relacionamento com clientes na mesa; ele simplesmente não era tão valioso quanto os outros em termos comerciais de receita. Não havia nada a fazer. Quando ele foi embora, uma associada chamada Becky começou a chorar, bem no meio do pregão.

Não é uma cena comum no que se supõe que seja um ambiente árido. Esperava-se que você engolisse o choro no pregão – se realmente precisasse chorar, dizia a regra tácita, você iria para o toalete. Mas, especialmente no meio de um período assustador, era traumático ver alguém de quem você gostava ser demitido diante de seus olhos, pegar suas coisas e deixar o prédio.

O Sr. Limpeza foi até ela e perguntou: “Becky, em que você se especializou na Villanova? Sentimentalismo? Corta essa”. E foi isso aí – o choque do comentário a fez parar. Aquela frase foi tema de conversa por um tempo. O consenso foi de que o Sr. Limpeza havia agido como um babaca. A seu favor, mais tarde ele ajudou o associado demitido a achar outro emprego, um gesto que me impressionou.

Três histórias de metrô:

1. Em uma tarde daquele outubro, um diretor-geral chamado Doug Miller e eu tínhamos uma reunião marcada com um cliente em Midtown, um grande gestor de ativos com cerca de US$ 200 bilhões em mãos. O cliente era muito conservador – por isso a saúde relativa do fundo – e o tópico muito direto. Iríamos discutir o

básico sobre um produto de negociação do qual o cliente não entendia muito: ETFs, ou fundos de índice (*exchange-traded funds*).

ETFs, desenvolvidos há décadas, são em essência fundos de investimento turbinados, altamente segmentados, que operam como ações. Se você quer uma exposição mais ampla em bancos, por exemplo, pode comprar cada ação bancária individualmente (como Bank of America, Citigroup, Wells Fargo, JPMorgan Chase), ou pode comprar cotas em um ETF com o símbolo XLF, que contém cotas de todos esses bancos e lhe dá um desempenho composto para o setor bancário como um todo. Embora os ETFs não deixem de ter seu justo quinhão de críticas por causa do impacto de mercado desmedido que podem ter e dos retornos decepcionantes que às vezes exibem comparados aos índices de referência, parecia quase cômico sentar para falar

sobre essa estratégia relativamente simples de investimento em meio a uma crise causada por derivativos ultracomplexos. Talvez parecesse mais com humor negro. Os tempos eram bicudos; Doug e eu nos preocupávamos com que os clientes pudessem estar de mau humor. Consideramos rapidamente o cancelamento da reunião.

Mas então decidimos ir. Primeiro, parecia uma distração necessária. Além do mais, não havia muito que pudéssemos fazer para ajeitar o turbilhão à nossa volta. Por que não visitar um cliente, ficar diante dele, mostrar que não estávamos metido dentro de nosso bunker em Lower Manhattan?

Decidimos pegar o metrô para a cidade alta. Era muito incomum usar o metrô para ir a uma reunião, especialmente entre diretores-gerais; em geral chamava-se um carro. Mas era na hora do rush, e o

escritório do cliente ficava perto de uma estação do trem número 4, e Doug era um cara bacana que não sentia necessidade de ostentação.

A reunião estava marcada para as 17h; esperamos o mercado fechar às 16h15, então saímos afobados para tentar chegar na hora. Ao sairmos do escritório, ambos estávamos um pouco chocados. A cada dia daquele outono, instituições que existiam há cem anos estavam desaparecendo em segundos. Os mercados não estavam racionais. Era uma época assustadora.

Quando entramos no metrô apinhado – nós dois ficamos em pé, segurando um suporte vertical –, perguntei a Doug: "O que você acha?". Ele era uma década mais velho que eu, mais experiente, e eu buscava uma voz de sabedoria sobre o que estava acontecendo, ao passo que o Sr. Limpeza, sócio que comandava meu grupo, não falava com ninguém. Também pensei que

Doug pudesse ter algum *insight* sobre o que a firma tinha em mente.

Não obtive a resposta que buscava.

Em vez disso, Miller olhou fixamente ao longe pela extensão do vagão e disse, acima do rugido do trem: “Passei quase o dia inteiro no telefone com minha esposa, movimentando nosso dinheiro”. Na hora eu soube do que ele estava falando. A FDIC (Corporação Federal Seguradora de Depósitos – Federal Deposit Insurance Corporation) protege depósitos bancários até US$ 250 mil; aquele cara estivera abrindo novas contas bancárias, tentando garantir que nada de suas economias ficasse exposto aos ventos selvagens que uivavam pelos mercados: US$ 250 mil aqui, US$ 250 mil ali. Era a versão banqueiro de estocar munição, água potável, barras de granola e um bote inflável para levá-lo a oeste do Hudson.

"Só fico indagando o que vai acontecer se o navio inteiro for a pique", disse Doug. Ele falava entorpecido, ainda olhando fixamente, como se estivesse em transe. "Todos esses caras nas finanças ganhando dois milhões por ano – para onde irão? Qual é o nosso valor para a sociedade? Quais habilidades desenvolvemos?" Ele sacudiu a cabeça. "A sociedade não precisa de nós", disse ele. "Teremos sorte se conseguirmos achar alguma coisa de 80 mil por ano. Vou dizer a meus filhos para irem para as ciências."

Era surreal. Por um lado, estávamos em um metrô lotado; tínhamos que tomar cuidado com o que falávamos. Tenho certeza de que Doug estava ciente de que algumas pessoas ao nosso redor estavam meio que escutando e que as palavras *Goldman Sachs* não deveriam ser pronunciadas. Por outro lado, ele estava falando o tipo de verdade sem filtro que você jamais ouve em

Wall Street. Realmente parecia um momento de prestação de contas, como se toda a indústria e economia estivessem à beira da morte. E, de maneira estranha, nossa conversa no metrô pareceu uma daquelas cenas de filme em que duas pessoas estão em um avião prestes a cair e finalmente podem dizer – *têm* que dizer – o que realmente têm em mente.

2. Um dia não muito depois disso, eu e Nadine tivemos A Conversa. Estávamos saindo juntos há muito tempo e, com toda franqueza, estava na hora de pensarmos em ficar juntos o resto da vida, se é que iríamos ficar juntos mesmo.

Ela iniciou a conversa. Nadine é uma pessoa direta e começou de forma direta, em um momento tranquilo, numa noite bem no meio da crise, quando estávamos na cama prontos para dormir. O plano de fundo, creio eu, é que ela havia sido

aconselhada por uma de suas amigas que, quando se está pensando seriamente em casar com alguém, é preciso fazer uma lista de como vocês se comportarão em termos financeiros: quais são os planos, quais são as metas. Era esse o ponto de partida dela. Mas ela começou rápido. Muito rápido.

"Como você vai educar nossos filhos?", ela perguntou.

Aquilo me pegou de surpresa, visto que o que estava em minha mente era o caos que eu tinha visto nos mercados naquele dia.

"Não sei ao certo", eu disse. "Eu, hã ".

"Você quer que as crianças frequentem escola particular?", perguntou Nadine.

"Por que estamos falando sobre isso agora, Nadine?"

"Você me vê trabalhando quando estivermos casados?", ela perguntou.

O interrogatório me irritou. Mas, com toda franqueza, a questão de fundo é que ela sentia o quanto eu estava envolvido em

apoiar minha família em termos financeiros: pagando a faculdade de minha irmã na América, mandando dinheiro para meus pais. Creio que ela estava, muito justamente, indagando se isso mudaria se e quando casássemos. Meu foco seria sustentar nossa família? Ela evidentemente queria se assegurar de que seria. O que eu sempre dizia a ela era: “Por Deus, vou ganhar dinheiro o bastante para que isso não seja um assunto a se tratar. Terei condições de fazer as duas coisas.” Mas Nadine era inflexível quanto a não querer trabalhar quando tivesse filhos. A ironia é que eu concordava com ela. Sempre achei que, fosse quem fosse a mãe de meus filhos – de início, em todo caso –, ela deveria trabalhar exclusivamente criando as crianças. Eu via isso como uma coisa muito especial que esperava ter condições de proporcionar à minha esposa e nossa família. Mas ela

queria um compromisso explícito, em termos claros, quase que por escrito.

Me senti na berlinda. Então, mais uma vez, disse o que sempre dizia: “Bem, vai depender de estarmos em uma situação financeira em que fique tudo bem se uma pessoa não trabalhar”.

O olhar que ela me deu dizia: resposta errada.

Tentei consertar e detalhar – eu estava tentando, assim como Nadine, ser tão honesto quanto possível. “Quero uma companheira que me apoie do jeito certo, e que eu apoie do jeito certo”, disse. “Isso não significa que nós dois tenhamos que trabalhar. Significa apenas que ambos contribuam para o relacionamento.”

Outro olhar. Ela evidentemente queria respostas tão concretas quanto suas perguntas. A conversa continuou, e chegamos à conclusão (bastante natural) de que, em meio à irracionalidade demente do

mercado, dentro da maior crise financeira desde a Grande Depressão, estávamos ambos surtados a respeito de dinheiro – para não falar se eu teria emprego na semana que vem.

Decidimos cortar restaurantes e táxis. (Muitos Wall Streeters podem gastar mais de US$ 10 mil por ano só em táxi.) Em vez de sair para jantar duas ou três vezes por semana, dissemos, iríamos tentar sair só uma vez. Começamos a cozinhar mais – e Nadine, sendo nutricionista, cozinhava muito bem. Começamos a achar pequenas maneiras de guardar dinheiro. Às vezes exagerávamos: economia porca.

Durante uma noite gelada de sábado em novembro, meu grande amigo Adam – que conheci quando fomos estagiários de verão juntos – fez uma festa de aniversário em um bar no Lower East Side. E não na parte aburguesada do Lower East Side, mas em Alphabet City, uma boa caminhada de dez

a 15 minutos da parada mais próxima do metrô. (Eu sempre disse a Adam que ele tinha uma ótima cabeça para números, mas uma cabeça fraca para escolher locais de festa.) A festa começaria tarde, por volta das 23h. Nadine estava cansada demais para ir. Minha residência era em Upper West Side, na 81 com West End. Teria sido a coisa mais fácil do mundo sair do prédio e pegar um táxi, mas a tarifa para a Rua 1 com Avenida Z (ou sabe-se lá onde diabos ficava a coisa) teria sido de 30 pratas. E quando a festa acabasse, às 2h ou 3h, quem iria querer pegar o metrô? Lá iriam mais 30.

Decidi dar a largada em nosso plano de austeridade e pegar o metrô: trem número 1 até Times Square; o Shuttle através da cidade até Grand Central; o trem 6 para Bleeker Street; o F para a Segunda Avenida. Três escalas. Três longas esperas. Uma caminhada de quinze minutos até o

restaurante. Toda a coisa de novo para voltar para casa às 2h em uma noite muito fria de novembro.

Economizei 60 dólares.

Eu ganhava entre US$ 400 mil e US$ 500 mil por ano.

Mas quem sabia se eu ainda estaria ganhando em janeiro? Podia acabar a qualquer instante.

3. Meus pais estavam vindo da África do Sul, meu pai para fazer o exame de farmácia, minha mãe para visitar. Eu havia persuadido meu pai, aos 58 anos de idade, a estudar para o exame; eu estava tentando persuadí-los, de modo gentil, mas firme, a virem para a América e escapar da criminalidade de Johannesburgo. Isso foi em dezembro. Eles pousariam no JFK em um domingo à tarde, e eu e Nadine iríamos encontrá-los. Muito maduros e racionais a respeito de nos mantermos em nosso plano

de economia frugal, decidimos pegar o trem para o aeroporto; o metrô.

Não era como uma voltinha até o Lower East Side. Era o trem número 1 para Columbus Circle, então uma troca para o trem A, e a seguir uma longa, longa jornada através do Brooklyn para o Queens, passando por Howard Beach, até o John F. Kennedy International: uma hora e meia no total. Nos sentimos virtuosos pegando o metrô. Me senti mais ambivalente quando encontrei meu pai e minha mãe, que haviam acabado de desembarcar de um voo de 24 horas desde Johannesburgo. Meu pai tinha duas pastas enormes cheias de pesados manuais para estudar para o exame. Com certeza podíamos pegar um táxi do Kennedy para o Holiday Inn no Brooklyn, onde a rede de farmácias que administrava o exame exigia que os candidatos ficassem.

Minha mãe, que sempre se preocupava com o montante de dinheiro que eu estava

gastando com a família, não aceitou de jeito nenhum. Nadine concordou. Fui derrotado. Assim, arrastamos as malas para o metrô e rodamos pelos confins do Brooklyn – onde tivemos que fazer mais duas trocas, arrastando as malas para cima e para baixo pelas escadas do metrô. Foi uma loucura. Mas economizamos US$ 120 naquele dia.

O Goldman não faliu. Mas a tempestade seguia devastadora. Aqueles que queriam sobreviver precisariam se reinventar. Um jeito de fazer isso, se você fosse um vendedor afortunado o bastante para ainda ter uns poucos clientes grandes, era acelerar o ritmo e simplesmente fazer mais negócios de subsistência que qualquer outro. Era dureza, uma vez que os clientes estavam relutantes em correr riscos. Estavam congelados, inativos, esperando os próximos acontecimentos. Outro jeito era tentar

convencer seus clientes a comprar produtos derivativos estruturados (caixas-pretas) que poderiam dar alguma esperança temporária: “Veja, os mercados realmente estão em pânico, mas, se comprar nosso produto GoldDust2000, em vez de perder 10%, você vai perder apenas 2%”. Visto que os produtos estruturados eram criados pelo banco que os vendia e não eram amplamente negociados, vinham com a margem de lucro que se espera de qualquer produto feito sob medida. Esse tipo de promessa obscura era legalmente correta porque nas vinte páginas de avisos legais do documento havia em algum lugar a frase que dizia: “Isso pode ou não ser exato; podemos ou não acreditar no que estamos lhe dizendo; podemos ou não ter opinião contrária...”.

Ao longo dos anos 2000, Wall Street estruturou derivativos complexos para ajudar governos da Europa, como Grécia e Itália, a

mascararem sua dívida e fazer seus orçamentos parecerem mais saudáveis do que de fato eram. Esses acordos geraram centenas de milhões de dólares de honorários para os bancos, mas no fim ajudaram esses países a empurrar os problemas com a barriga estrada afora. O fracasso em tratar dos problemas culminou na crise da dívida soberana europeia com que o mundo tenta lidar hoje.

Mas não fica apenas nos governos de estado. Municípios e cidades também se meteram nisso. O Goldman vendeu um derivativo chamado *swap* para a cidade de Oakland a fim de ajudá-la a se proteger do aumento das taxas de juros. No fim o tiro saiu pela culatra, e agora custa milhões de dólares por ano à cidade. Em 2009, o JPMorgan Chase foi forçado a pagar à SEC US$ 700 milhões para encerrar a investigação sobre a venda de derivativos estruturados que levaram o condado de

Jefferson, o mais populoso do Alabama, à beira da falência.

Havia um tremendo potencial para lucro a curto prazo em produtos derivativos estruturados – e também uma alta chance para perda a curto prazo. Mas, quando os clientes estão apavorados, você não fala sobre os possíveis lados negativos para eles. Esses ficam sepultados nas letras miúdas do aviso legal de dez páginas no final do contrato. A maioria dos clientes presta tanta atenção nisso quanto você quando pressiona o botão de Aceitar antes de baixar música do iTunes.

Comprar um desses produtos derivativos estruturados seria como entrar em uma loja e comprar uma lata de atum. Na lata está escrito claramente: “Atum Abelhão”, e ela exibe um pequeno logo bonitinho. Você vai para casa, e na maior parte das vezes desfruta de um atum delicioso. Mas digamos que um dia você chega em casa e

encontra comida de cachorro dentro da lata. *Como pode ser isso?*, você se indaga. *Disseram que era atum*. Mas então você olha atrás da lata. Ali, em letra tão minúscula que é quase ilegível, está impresso algo do tipo: "O conteúdo pode não ser atum. Pode conter comida de cachorro". Os governos da Grécia e da Itália, a Autoridade Líbia de Investimentos, a cidade de Oakland, o estado do Alabama e incontáveis outras dotações e fundações abriram suas latas e encontraram comida de cachorro.

E, em algum ponto do caminho, o Goldman Sachs deixou de ser o formador de mercado que havia sido, uma firma que se posicionava e assumia riscos a fim de ajudar os clientes, não importando quão tumultuado o ambiente. A firma ficou mais meticulosa sobre quais negócios queria e os que não queria facilitar. Ficou disposta a levar golpes na reputação contanto que

mantivesse lucros e perdas intactos. Era uma longa distância dos dias, semanas e meses pós-11/9, quando a maior prioridade da firma foi facilitar as posições dos clientes e colocar o mercado em pé e funcionando de novo. Naquela ocasião, não foi a hora de explorar as fraquezas de nossos clientes e rivais – como também não deveria ter sido dessa vez.

Naquela ocasião, dizíamos: "Venham conosco. Estamos prontos para botar a mão na massa. É para isso que estamos aqui". Agora um cliente telefonava e pedia ajuda ("Consigo obter um preço para dez mil opções de venda da Vodafone?" – uma estratégia para proteger suas ações da Vodafone), e dizíamos: "Não, sinto muito. Os mercados estão muito difíceis. É muito arriscado nesse momento". Havíamos recolhido a ponte levadiça, deixando nossos clientes à própria sorte. (Ao recordar a crise, um vendedor que eu conhecia disse:

“Os clientes ligavam e nós efetivamente dizíamos para eles, como nossa relutância em facilitar os negócios, que fossem se foder”.)

Finalmente o Goldman de fato havia ficado mais parecido com um fundo *hedge*, mais preocupado em ajudar a si mesmo do que em ajudar os clientes, em fazer apenas os negócios que achássemos que podiam nos render um monte de dinheiro e assegurar nossa sobrevivência. Um caso perfeito em questão era o feudo de Bobby Schwartz.

Havia todo um segmento de fundos *hedge* com a operação errada antes do Lehman Brothers ir à falência. Esses fundos eram quase sempre de curta volatilidade: em outras palavras, haviam apostado que na média os mercados permaneceriam bastante calmos, muito embora pudesse haver alguns soluços pelo caminho. Os estudos acadêmicos haviam mostrado que

essa estratégia funcionava por períodos históricos prolongados. O problema é que esses fundos *hedge* não anteviram os acontecimentos "Cisne Negro", termo cunhado por Nassim Nicholas Taleb para explicar acontecimentos do tipo um-a-cada-mil-anos que as pessoas não esperam e que os modelos não podem prever.

O que vimos em 2008 e 2009 foi uma série de acontecimentos Cisne Negro que os modelos estatísticos teriam dito não ser possíveis de acordo com a história. Em vez do S&P 500 Index ter oscilações diárias médias de 1%, por um período contínuo o mercado oscilou mais de 5% por dia – cinco vezes o normal. Nenhum modelo de computador poderia prever isso.

Os mercados explodiram em volatilidade e os fundos foram triturados. Na verdade, eles estavam falindo porque o volume de opções vencidas em suas carteiras era muito grande. De repente, precisavam

fechar todas as posições; precisavam sair de todas suas posições em derivativos. Era aí que Bobby entrava.

Um cliente ligava para ele e dizia, em tom de pânico: “Preciso sair disso imediatamente. Qual é o seu preço?”. E Bobby cotava um preço substancial. O Goldman estava levando comissões significativas desses clientes. Durante um período em meio à crise, Schwartz gerava US$ 2 milhões por dia em suas operações. Em certo sentido (diria uma pessoa muito cínica), o Goldman estava acelerando os índices em que esses clientes faliam por causa dos valores que cobrava deles. Mas o mercado estava em turbilhão; claro que tínhamos que cobrar comissões altas, pois estávamos correndo um grande risco por facilitar o negócio. Entretanto, existe uma coisa chamada meio termo.

Foi quase como uma liquidação relâmpago. E a firma recompensou Bobby por

fazer esse negócio. No final de 2008, um ano em que pouquíssima gente foi promovida, um ano com a menor turma de DGs em muito tempo, o nome de Bobby estava na lista dos novos diretores-gerais. Não dava para se invejar o sucesso monetário dele: afinal, Bobby estava apenas fazendo seu trabalho, e era realmente bom naquilo. Mas lembro de pensar: *Bem-vindo ao mundo em transformação da liderança do Goldman Sachs*.

A cultura e a moral da companhia pareciam valores do passado. Parafraseando o grande sábio Puff Daddy, agora era tudo uma questão de Benjamins.[3] Se você estivesse no lugar certo, na hora certa, se fosse o operador com os "panos quentes" (*credit-default swaps*, por exemplo), ou se fosse o vendedor com os clientes que estavam correndo para a porta de saída, e tivesse os instintos para saber como capitalizar isso, então – *buum!* – a firma o promovia e

pagava bem, e agora você era um líder lá dentro. Foi esse o novo modelo da diretoria-geral do Goldman Sachs de 2008 em diante.

Bobby deu um grande estalo de calcanhares no sentido figurado com seu bônus em dezembro. Havia uma história de que em 2004, no encontro de *team-building* do nosso grupo de Derivativos nos Hamptons, Daffey tinha visto Bobby lançando uma bola de futebol americano à tarde e brincado: “Rapaz, você arremessa como uma garota. Isso vai lhe custar dez mil esse ano”, sendo que a piada era porque, como Daffey determinava o bônus de todo mundo, podia facilmente subtrair US$ 10 mil no final do ano. Avançando-se quatro anos, dez mil tinham virado troco para Bobby. Ele agora jogava nas ligas principais. Ele usou uma parte de seu bônus de 2008 para comprar um apartamento em Park Avenue.

Eu estava tão apavorado quanto todo mundo naquele outono. Minha solução foi embarcar em um plano próprio de reinvenção. Durante as calmarias nas operações – havia um bocado de calmaria nas negociações –, comecei a tentar a sorte em comentários sobre o mercado.

Minha ideia era escrever minhas ideias sobre os mercados – como eu acreditava que poderiam reagir a certos itens novos, que tipo de padrões eu via, se havia algum indício de recuperação – e enviar meus ensaios curtos como e-mails internos. Queria adotar uma abordagem completamente imparcial em relação ao que o Goldman Sachs dizia. Decidi escrever exatamente o que eu pensava, sem medo das consequências. O pior que poderia acontecer seria as pessoas discordarem de mim.

Meus modelos eram dois diretores-gerais de Vendas de Derivativos que redigiam relatórios semelhantes há anos. No

que me dizia respeito, esses dois caras eram o padrão ouro: eu admirava a forma imparcial de apresentar o conteúdo. Eles sempre incluíam alguns gráficos para ilustrar seus conceitos; citavam fontes públicas para garantir a objetividade, ao contrário de referirem-se às informações internas do Goldman. E acrescentavam humor para fazer algo misterioso e árido como derivativos soar interessante.

Em outubro e novembro, tentei meus dois primeiros textos. Levei três ou quatro dias para escrever cada um, às vezes durante as calmarias, mas a maior parte era produzida à noite, após o trabalho. Depois de resumir os artigos, fui ao nosso departamento de Compliance para que aprovasse. Embora originalmente eu planejasse esses comentários apenas para o pessoal do Goldman, não havia como saber para quais clientes eles poderiam ser passados. A pior coisa que se poderia fazer seria revelar o

nome confidencial de um cliente ou uma operação específica, de modo que dei duro para que tudo que escrevi fosse observável, usando informações disponíveis ao público, organizadas de maneira a formar uma tese.

Então mostrei os artigos para meus dois DGs mentores, pedindo conselhos e crítica construtiva. Perguntei: “O que você acha da forma como estou fazendo esse argumento? Há algum jeito de fortalecê-lo?”. Ou: “Pode me ajudar a apimentar isso aqui um pouquinho?”. Escrevi no meu estilo, mas queria aprender tudo que pudesse com eles.

Ambos acreditaram em mim desde o início, e ambos começaram a enviar meus comentários para seus maiores clientes, o que foi muito gratificante. Um dos DGs mandou um de meus artigos para Paul Tudor Jones e sua equipe, dizendo: “Isso é do guru do dinheiro-de-verdade da minha

equipe – vocês vão gostar". (*Dinheiro de verdade*, um termo de que eu gostava, referia-se à categoria de investidores institucionais voltados para o longo prazo que eu atendia – gestores de ativos, fundos mútuos e fundos de pensão – e aos fundos soberanos. Alguns também chamavam de *dinheiro lento* – em oposição a *dinheiro rápido*, que se referia a fundos *hedge*, que lidavam com instrumentos mais alavancados e entradas e saídas de posição mais ligeiras.) Tudor Jones de fato escreveu de volta, dizendo apenas "Obrigado", mas indicando que havia mesmo lido o artigo. Vindo de um ícone dos fundos *hedge*, foi bacana. O mais bacana, porém, é que o DG tivera confiança suficiente em mim como comentarista para endossar meu texto e mandá-lo para seu cliente mais importante.

Minha ambição era me tornar o Cara do Dinheiro-de-Verdade, o porta-voz para o

que os clientes do dinheiro-de-verdade estavam fazendo – do mesmo modo que um de meus DGs mentores se tornara conhecido por escrever sobre o que os fundos *hedge* macro estavam fazendo e pensando. Tentei criar um nicho e me tornar um especialista interno no entendimento do fluxo dos fundos, um tópico que interessava muita gente. Quem estava comprando e vendendo no mercado? Os investidores miúdos estavam colocando dinheiro nos fundos mútuos? Os fundos de pensão estavam reponderando sua distribuição de classe de ativos de renda fixa para ações? Os fundos *hedge* estavam aumentando suas posições especulativas de curto prazo em futuros E-mini? Os volumes ou tendências de certas horas do dia podiam nos dizer algo sobre a direção para onde o mercado poderia rumar? Eu tinha achado um jeito de consolidar esses tipos de métricas

em uma tese sobre qual efeito poderiam ter nos mercados de capitais.

Por natureza, os fundos *hedge* macro estavam muito interessados no que o dinheiro de verdade estava fazendo. Embora os fundos *hedge* façam um bocado de *turnover* (negociando trocas de posições com frequência), eles representam apenas 5% da propriedade nos mercados de ações norte-americanos. As verdadeiras baleias do mercado são os fundos mútuos, fundos de pensão e fundos soberanos, com trilhões e trilhões de dólares em ativos sob sua gestão. *O dinheiro de verdade*. Quando o dinheiro de verdade começa a se movimentar por um período de tempo, todo o mercado começa a se movimentar com ele. E, de modo semelhante, meus clientes estavam muito interessados no que os fundos *hedge* estavam fazendo devido à capacidade dos fundos de impactar o mercado minuto a minuto ou dia a dia.

Então descobri ouro. Por toda parte os escritores vão dizer que sempre ficam surpresos quando algo que fizeram estoura para valer. Isso é especialmente verdadeiro para alguém que é apenas um novato, e eu era. Em 11 de dezembro de 2008 – meu 30º aniversário – mandei meu terceiro artigo de comentário sobre o mercado, e ele recebeu mais atenção dentro e fora do Goldman do que jamais imaginei.

Foi um mês após a eleição de Obama, e, a despeito das promessas de esperança e mudança dele – e sua proximidade com jogadores importantes de Wall Street, como Jamie Dimon, CEO do JPMorgan Chase, e Robert Wolf, então chairman do UBS nas Américas –, o estado de ânimo dos mercados ainda era apocalíptico. Eu mesmo estava em busca de esperança e tinha uma firme ideia sobre onde encontrá-la.

Meu artigo enfocou uma coisa sobre a qual muita gente tinha uma intuição, mas não entendia plenamente: o conceito de "pó seco". Durante a crise, a primeira coisa que todos os fundos mútuos e fundos de pensão começaram a fazer foi vender – e seguiram vendendo, aprofundando a crise. Como resultado, os fundos criaram uma enorme base de dinheiro, também conhecida como "uma muralha de dinheiro" ou "pó seco". (Trata-se de um termo militar antigo, do tempo em que era importante manter suprimentos de pólvora a salvo da umidade.) Centenas de bilhões de dólares sentados à beira do caminho.

O artigo foi construído sobre a tese de que, embora todo mundo ainda estivesse vendendo, esse suprimento de dinheiro no fim ficaria tão grande que teria que voltar para o mercado em busca de retornos – não importando quão bem ou mal o mundo estivesse no momento –, com um impacto

significativo. Então apresentei uma estrutura para mostrar como rastrear quando o "pó seco" estivesse de fato sendo aplicado e o que isso diria sobre a direção dos mercados.

A reação no Goldman foi eletrizante. Quando fui discutir o artigo em nosso encontro matinal numa sala de reunião ao lado do pregão – com a participação de todos os sócios e diretores-gerais –, um dos vendedores mais respeitados de todo o pregão fez um aparte na mesma hora. "Pessoal, esse artigo será leitura obrigatória hoje", disse ele. "Todo mundo em Wall Street vai falar a respeito. Já mandei para meus três maiores clientes, e eles adoraram. Quero que todo mundo mande o artigo para todos seus clientes."

Todo mundo mandou; o texto foi enviado para centenas, talvez até milhares de clientes. Ao longo dos dias seguintes, vários sócios vieram à minha mesa me dar

tapinhas nas costas. “Esse lance é ótimo”, disseram. “Vamos fazer mais desses.” Todos pareceram concordar: um comentário desse tipo era uma forma de ficar diante de nossos clientes, de mostrar que estávamos cuidando deles.

Penso que outro motivo para o artigo fazer sucesso é que as pessoas estavam apavoradas e em busca de esperança de que os mercados pudesse se recuperar, e de forma tranquila e objetiva minha tese do “pó seco” havia fornecido alguma.

Mandei um e-mail para o vendedor que havia me dado aquele aval surpreendente diante de todo mundo: “Obrigado, cara – aquilo realmente significou muito para mim”.

“Você mereceu muito”, ele respondeu. “No novo mundo em que vivemos, conteúdo é o que vai nos diferenciar. Continue assim.”

3 “It’s All About the Benjamins”, canção de Puff Daddy; Benjamins são as notas de US$ 100. (N. do T.)

CAPÍTULO 8

Os quatro clientes

Páscoa judaica, abril de 2009. O Goldman Sachs havia sobrevivido à vastidão da crise financeira como uma firma modificada. A partir de uma simples perspectiva estrutural, agora éramos uma holding bancária em vez de um banco de investimento, mas a mentalidade também estava mudando, e a parte do negócio onde isso ficava prontamente visível era em como a firma tratava os clientes.

Todo garoto judeu que fique semidesperto nas aulas de hebraico sabe umas poucas coisas sobre a Páscoa Seder, uma refeição

de ação de graças judaica onde lemos trechos de um livro chamado *Haggadah* sobre a liberação dos israelitas da escravidão no Egito. Tem-se o matzah (pão sem fermento), as ervas amargas para comemorar os tempos difíceis, as quatro taças de vinho e uma sopa deliciosa com bolinhas de matzah. Mas todo abril, quando conduzo o Seder na casa de meus primos em Chicago para os 25 adultos tagarelas e vinte garotos gritalhões que vão lá todos os anos, gosto particularmente da parte do texto que discute a reação dos quatro filhos à Páscoa: um que é sábio, outro que é perverso, um que é simplório e um que não sabe fazer perguntas.

Assim como é contado sobre os quatro filhos no antigo Egito, em Wall Street também há Quatro Tipos de Clientes: o Cliente Sábio, o Cliente Perverso, o Cliente Simplório e o Cliente Que Não Sabe Fazer Perguntas. Vi os quatro tipos em ação ao longo

dos anos, mas, durante a saída do colapso do mercado, estava aprendendo os novos papéis que se esperava que cada um desempenhasse.

Os Clientes Sábios são os grandes fundos *hedge* e instituições que possuem acesso a todos os recursos que seus banqueiros e operadores têm condições de oferecer. Isso inclui pesquisa; comunicação com as equipes de gestão das companhias em que estão procurando investir (ou querendo vender); conhecimento em primeira mão dos acordos que estão chegando ao mercado, como IPOs e aumento de capital; modelos próprios e imparciais de fixação de preço de derivativos para determinar quais produtos complexos *de fato* valem a pena; e o principal: capital humano, gente realmente sagaz trabalhando para eles. Para um cliente ser sábio, seus gestores devem entender plenamente os conflitos de interesse que são difundidos em Wall

Street – nas IPOs, nos produtos estruturados, nas negociações por conta própria. Portanto, muita gente que dirige o leme das firmas de Clientes Sábios anteriormente, trabalhou nos bancos de Wall Street e entende todos os truques do negócio.

À medida que o Goldman se parecia cada vez com um fundo *hedge*, os Clientes Sábios eram aliados importantes. Estavam inseridos desde o início nas várias operações de que o Goldman Sachs gostava, de modo que podiam investir junto com a firma e usar sua força para impelir as ideias de investimento da firma a se tornarem profecias autorrealizáveis. O Goldman jamais tentava empurrar algum produto financeiro com alta margem para cima de nossos Clientes Sábios. As pessoas que trabalham nessas firmas são espertas demais. Também dispõem de ferramentas para detectar quando um operador está querendo aplicar uma jogada. No recentemente

constituído Goldman Sachs, esses fundos *hedge* e instituições multibilionários seriam tratados com luvas de pelica.

O que nos leva ao Cliente Perverso. Esse com frequência é um cliente muito esperto que força a barra. Alguns fundos *hedge* dedicam-se a espalhar rumores para reduzir o preço das companhias que estão vendendo. Alguns fundos "borrifam seu fluxo por toda a rua" – tentam jogar os bancos de Wall Street uns contra os outros para obter o melhor preço para si mesmos. Embora isso não seja ilegal, as firmas de Wall Street não gostam de ser manipuladas – gostam de ser elas a dar o jogo. No pior dos casos, um cliente – como Raj Rajaratnam, fundador do fundo Galleon, de US$ 7 bilhões, sempre muito caridoso com sua fortuna pessoal – revela mau discernimento e negocia com informação privilegiada. Em outubro de 2011, ele foi condenado a onze anos de prisão.

A seguir vem o Cliente Simplório. Você ficaria horrorizado com o quanto certos gestores de ativos e fundos de pensão grandes podem ser mal administrados e conduzidos de modo negligente. Existe uma enorme discrepância entre os sofisticados e os não sofisticados, embora possam ser iguais no tamanho e parecer quase idênticos para o mundo exterior. Os ruins são grandes e burocráticos, possuem sistemas ultrapassados e ainda usam aparelhos de fax para confirmar transações. Em geral movem-se muito devagar– às vezes devagar demais. São a presa perfeita para Wall Street e, depois de servidos de uma taça de vinho, são forçados a comer as ervas amargas. Um exemplo de Cliente Simplório seria a Rainha de Wall Street, assim apelidada por um antigo vendedor do pregão. Ela era notável: volátil, imprevisível e dada a manifestações e ataques peculiares. Gostava de rebentar em cima dos

garotos novatos – certa vez, quando um apavorado analista de primeiro ano chamado Jonah estava fazendo algumas transações para ela, a Rainha guinchou: "Jonah, se eu pudesse, entraria pela linha telefônica e arrancaria essa porra dessa sua cabeça a mordidas!". O pobre Jonah não foi o mesmo por um tempo depois dessa.

Embora a Rainha fosse responsável por negociar bilhões de dólares em futuros, opções e outros derivativos, era estranhamente tosca quanto aos negócios. Tinha uma especial paranoia quanto a negociar a quantidade incorreta de contratos de futuros. Dizia coisas loucas como: "Não me interessa o preço; só não quero supernegociar" – isto é, negociar contratos demais por acidente, um erro que poderia metê-la em encrenca com seu chefe. Para qualquer um em Wall Street, isso era uma coisa insana de se ouvir, visto que chegar ao número certo de contratos é o cálculo mais

básico; um novato acertaria todas as vezes. O importante era: qual era a sua execução? Você queria comprar baixo e vender alto? Qual era o preço? A maluquice da Rainha era especialmente notável à luz do fato de que a aposentadoria de milhares de pessoas estava atrelada a seus processos de tomada de decisão.

Costumávamos levar a Rainha pela mão e tratá-la como uma rainha. Assumimos a responsabilidade fiduciária de lhe dizer quando estava fazendo algo errado ou tomando decisões ruins. Mas, infelizmente, a Rainha de Wall Street é o tipo de cliente que muita gente procura como presa.

O quarto? Seria o Cliente Que Não Sabe Fazer Perguntas. Esse é o mais lamentável de todos, não só porque são simplórios, mas também porque confiam. Com frequência são os gestores de investimento que cuidam da aposentadoria de policiais, bombeiros e professores, ou podem estar

administrando a carteira de uma organização de caridade, uma dotação ou uma fundação. Na admirável nova Wall Street que estava se aglutinando durante esse período de turbulência do mercado, esses seriam os clientes-alvo para transações de elefante.

Como exemplo, imagine um cliente que vivesse nas montanhas do Oregon, administrando bilhões de dólares do fundo de pensão do estado. No mundo dele, tratava-se de um peixe graúdo e se via como um investidor sofisticado, mas nunca trabalhou dentro de uma firma de Wall Street. Carecia de infraestrutura para calcular exatamente o que estava comprando e, após a quebra de 2008, estava sob pressão para compensar os retornos perdidos. Era o alvo perfeito para se vender um tipo de derivativo conhecido como exótico – um produto muito complexo, que poderia ficar com um aspecto bem mais simples de produto

estruturado para o cliente quando adornado com penduricalhos suficientes. São semelhantes às latas de atum que a Grécia, a cidade de Oakland e o condado de Jefferson no Alabama haviam comprado.

São chamados de exóticos por um bom motivo: são produtos tão complicados que muitas vezes os clientes não entendem quanto dinheiro pagaram ao banco. Os exóticos exigem modelos financeiros bastante complicados para avaliá-los de forma precisa, e com frequência os *quants* mais espertos do banco são encarregados de criá-los e colocar preços neles.

Um certo atributo do Goldman fazia-se valer com o Cliente Que Não Sabe Fazer Perguntas. Ele imaginava estar lidando com os caras mais espertos de Wall Street, então por que precisaria fazer as contas por si? E caras como Lloyd Blankfein, Gary Cohn e o CFO David Viniar realmente eram os caras mais espertos de Wall Street. Eles

entendiam mesmo de derivativos: conheciam os riscos inerentes, entendiam os fundamentos teóricos. Por outro lado, Bear Stearns, Merrill Lynch e Lehman Brothers meteram-se em uma enrascada por não entender o risco que tinham em seus livros contábeis.

O que o Cliente Que Não Sabe Fazer Perguntas não captou em 2009 foi que o senso de responsabilidade fiduciária do Goldman estava erodindo. E todo ano um ou outro desses clientes provavelmente aparece na lista dos 25 principais clientes do Goldman Sachs – clientes classificados pelas *comissões geradas*, não pelos ativos sob gestão ou pelo retorno do investimento. Existe algo de altamente desconcertante em ver uma organização mundial de caridade ou filantrópica, ou um fundo de pensão de professores entre os 25 clientes principais da firma.

Quando voltei ao trabalho depois da Páscoa, a melancolia que pairava sobre o pregão parecia ter amainado ligeiramente. Em março (antes do feriado), os mercados haviam atingido novas baixas, e as ações dos bancos, inclusive as nossas, ainda despencavam. Mesmo com o governo injetando centenas de bilhões de dólares nos maiores bancos, ainda havia preocupação significativa sobre a abrangência dos ativos tóxicos pendentes em cada balanço. Entretanto, o Goldman navegava através da crise graças ao brilhante gerenciamento de risco. As mesas de derivativos fizeram a maior parte do dinheiro enquanto os mercados estavam voláteis, e em 2008 e começo de 2009 elas contribuíram para que toda a firma ganhasse horrores. E esse lucro inesperado não veio de receber juros de títulos para os clientes; uma grande parte veio, sim, de cobrar grandes

comissões por liquidar operações fracassadas de clientes em pânico.

Quando pareceu que as últimas operações em clima de pânico haviam sido liquidadas, Wall Street fez o que faz melhor: viu um enorme deslocamento no mercado e começou a calcular como agir a respeito. O Barão de Rothschild, famoso financista britânico do século XVIII, capturou o que o Goldman Sachs e outros bancos de Wall Street logo começaram a fazer: “A hora de comprar é quando há sangue nas ruas”.

Para colocar em linguagem leiga, o Goldman Sachs estava pronto para apostar um bocado do seu próprio dinheiro que os mercados iriam se acalmar muito rapidamente. Em meados de 2009, antes de ficar óbvio que os mercados começariam a ser recuperar, vários operadores espertos do Goldman Sachs começaram a notar uma anomalia nos mercados de derivativos: os preços dos derivativos estavam sugerindo

que, pelos próximos dez anos seguidos, continuaríamos a ver os níveis de volatilidade sem precedente que tínhamos visto nos nove meses desde que o Lehman Brothers fora à falência. Poderia esse tipo de turbilhão e imprevisibilidade continuar por dez anos sem diminuir? Claro que as coisas se acalmariam – talvez não imediatamente, mas em algum momento em breve. Um turbilhão constante que durasse dez anos não havia ocorrido desde a Grande Depressão. E agora o governo havia mostrado disposição para entrar em cena e apoiar o sistema por meio de injeções de capital nos bancos e de um pacote de US$ 800 bilhões de estímulo para ajudar a economia. Ninguém achava que os erros de um Herbert Hoover passivo seriam cometidos de novo.

Assim, o Goldman Sachs e outros bancos de Wall Street, mais alguns Clientes Sábios, começaram a implantar uma aposta otimista: os mercados começariam a subir,

e a volatilidade começaria a cair. O modo como muitos investidores montaram essa operação foi vendendo um derivativo chamado *swap* de variação de dez anos do S&P 500 – um produto de balcão complexo, com muito pouca liquidez.

De forma célebre, um outro investidor esperto teve ideia semelhante. Warren Buffett, o Oráculo, que anteriormente havia chamado os derivativos de "armas financeiras de destruição em massa", também notou o deslocamento e fez uma aposta semelhante (se bem que usando uma tática diferente).

Essa operação rendeu centenas de milhões de dólares para bancos e clientes de toda Wall Street de meados de 2009 até a metade de 2010 à medida que os mercados se mobilizavam e a volatilidade era reduzida. Sob muitos aspectos, apostar que os mercados se acalmariam foi uma jogada brilhante. Com certeza foi ousado. Após o

Bear Stearns ir à falência no começo de 2008, muita gente havia pensado que a queda da firma fora apenas uma anomalia e que o pior havia passado. Na época vários fundos *hedge* quebraram por calcular o momento do retorno à calma extremamente errado. Possuir a tese correta de investimento é só metade da batalha; saber quando colocar a ideia em prática é indiscutivelmente mais importante. E a beleza da coisa era que, quanto mais Clientes Sábios o Goldman conseguisse alinhar no curto prazo, mais a volatilidade de longa data cairia.

Porém, a estratégia deu errado de forma significativa no verão de 2010, quando houve um enorme aperto na posição curta – muita gente liquidou essas posições e começou a comprar ao mesmo tempo. No comunicado sobre os rendimentos do Goldman no segundo trimestre em 20 de julho de 2010, o CFO David Viniar fez um

mea culpa: "Como resultado de atender os clientes da franquia e das necessidades mais amplas do mercado, tivemos volatilidade nas posições curtas em ações ao longo do trimestre. Dados os picos de volatilidade que ocorreram durante o trimestre, os derivativos de ações tiveram resultados trimestrais fracos".

A verdadeira questão, porém, é: essa operação foi formulada primariamente a serviço dos clientes, como Viniar disse? Ou estava sendo impulsionada pelo desejo do Goldman Sachs e outros bancos de Wall Street de implementar uma aposta por conta própria? Eu argumentaria em favor desta última.

Foi no contexto de ponderar sobre esse tipo de questão – se a firma via sua clientela como "clientes" ou como "contrapartes" – que participei do programa de liderança exclusivo do Goldman Sachs chamado Pine Street. Baseado no

pioneiro Centro de Desenvolvimento Gerencial Crotonville da General Electric, o Pine Street começou durante a era de Hank Paulson como forma de assegurar que a liderança e os princípios culturais da firma não se diluíssem após o Goldman Sachs abrir o capital. No começo, a série de seminários era reservada a diretores-gerais, mas mais adiante VPs e até clientes selecionados receberam permissão para participar. Eu levei o presidente de meu maior cliente.

Em Pine Street, líderes em ideias como Bill George, ex-CEO da Medtronic que se tornou professor da Faculdade de Administração de Harvard, autor de *Authentic Leadership* e membro do Conselho do Goldman Sachs, falava sobre como líderes devem se comportar. Um cientista nos falou sobre o experimento com *marshmallow* de Stanford – aquele em que crianças foram deixadas sozinhas em uma sala com

um *marshmallow*. Algumas devoraram o *marshmallow*; outras esperaram e depois o comeram; outras ainda esperaram até a pessoa que aplicava o teste voltar para a sala. Os indivíduos foram rastreados ao longo dos 40 anos seguintes, e os pesquisadores descobriram que aqueles que haviam adiado a gratificação por mais tempo acabaram tornando-se líderes; os glutõezinhos, nem tanto. Ocorreu-me que lá no pregão eu estava vendo mais comilões e gratificação imediata do que via sob o antigo modelo do Goldman de "ganância a longo prazo".

Exatamente nessa época, eu estava experimentando uma certa volatilidade em minha vida pessoal. Em 15 de março de 2009, o mercado de ações atingiu o fundo do poço, seu ponto mais baixo na crise. Por coincidência, foi também o dia em que meu relacionamento de três anos com Nadine

foi a pique. Terminamos. Eu senti que estava para acontecer, e no íntimo sabia cada vez mais que provavelmente não ficaríamos juntos a longo prazo. Éramos muito bons em nos divertir juntos, rir juntos e desfrutar da companhia um do outro; compartilhávamos da mesma formação judaica e parecia que daria certo. Mas não deu. Discordávamos em muitas coisas importantes e nunca conseguíamos chegar a um meio termo em nada. Isso estava nos desgastando.

O que todavia não significa que não estivéssemos conversando bastante. À medida que a crise se aprofundava, o mesmo acontecia com nossas respectivas preocupações quanto ao futuro. Eu me preocupava com minha carreira, meu sustento e como nosso relacionamento funcionaria. Nadine se preocupava se eu era um tipo para marido. Ela estava com 30 anos; sentia que estava na hora de se acomodar.

Durante os primeiros meses sombrios do ano Nadine me perguntou com frequência cada vez maior se eu estava pensando na mesma linha.

A parte egoísta de mim, a parte que precisava de alguém a quem se agarrar enquanto o mundo se despedaçava, teria gostado de que continuássemos do jeito que estava. Mas ela continuou perguntando – e estava certa em fazê-lo – onde iríamos com aquilo. Finalmente tive que dizer que não nos víamos casando, e era isso. É uma coisa injusta da vida que algo possa ser tão bom e tão divertido, mas não ser para você, e você ter que abrir mão.

Foi no pior momento possível – ou pelo menos pareceu naquela hora. As coisas estavam em turbilhão na minha vida profissional e emocional. Eu havia engordado, estava comendo muito mal e não frequentei a academia o ano inteiro. A coisa que mais me ajudou nos meses seguintes foi

uma rotina saudável: comecei a fazer exercício quase todos os dias (corrida, não zumba), cortei o álcool durante semanas e parei de comer o macarrão chinês com carne e sanduíches de *pastrami* que tinham se tornado a base de minha dieta enquanto estive grudado em minha mesa ao longo da crise. Anos atrás, um vendedor mais velho havia dado um grande conselho para nossa equipe: "Coma pouco, sinta-se bem". Aos poucos comecei a me sentir bem.

David Viniar, o diretor financeiro do Goldman Sachs, é um cara extraordinariamente impressionante – o cara que, a cada trimestre, quando o Goldman divulga seus ganhos, é o rosto público da firma. Alto e magro, nativo do Bronx, foi para o Union College e depois para a Faculdade de Administração de Harvard, e está na firma há 32 anos. Periodicamente, faz uma

teleconferência com todos os jornalistas de negócios e analistas de pesquisa e se coloca à disposição para questionamento. Ele tem que ser capaz de responder qualquer pergunta – tem que ter todos os números na cabeça e à mão, mas também tem que ter cuidado para não colocar os pés pelas mãos, não se incriminar, não dizer nada estúpido.

Trata-se de um processo que, como dá para imaginar, tem o potencial de dar muito errado – se você não é Viniar. O Lehman Brothers teve uma CFO chamada Erin Callan – carismática, elegante e atraente – cuja teleconferência desastrada com um gestor de fundo *hedge* chamado David Einhorn apenas reforçou a decisão de Einhorn de encurtar as ações do Lehman e aumentar os fortes rumores de que a firma estava com problemas.

Em 19 de março de 2009, David Viniar realizou uma teleconferência de duas horas

com jornalistas e analistas de pesquisa para explicar o envolvimento da firma com o socorro do governo para a AIG. Eu ouvi, todo mundo no Goldman ouviu. Foi uma performance magistral sob circunstâncias extremamente difíceis. Enquanto os especialistas crivavam Viniar de perguntas, ele teve êxito em desenvolver um argumento com duas vertentes essencialmente contraditórias: que o Goldman Sachs, que tinha bilhões de dólares em haver referentes a *credit-default swaps* da AIG, havia se salvaguardado em tamanha medida que estaria tudo bem se a AIG fosse à falência, mas também que o Goldman estava plenamente justificado em aceitar US$ 12,9 bilhões, o montante total devido, do dinheiro do socorro à AIG. Veja bem, a AIG havia segurado títulos hipotecários do Goldman, e, quando o mercado hipotecário veio abaixo, o Goldman quis receber o dinheiro do seguro – muito embora estivéssemos

encurtando o mercado. A firma havia dobrado a aposta no colapso e, como qualquer titular de apólice, queríamos o nosso dinheiro.

As pessoas dentro da firma e em Wall Street viam Viniar como o melhor CFO do mundo. Com frequência eu pensava que, se tivesse que mandar alguém para a arena no meu lugar, David Viniar estaria bem no topo da lista. Ele tem um jeito de falar pelo qual é famoso, o equivalente verbal do gesto do pé em cima da mesa, bem na sua cara, de Gary Cohn: quando algum analista de pesquisa faz uma pergunta difícil – "David, você acha que esses e aqueles números equivalem a quatro bilhões de dólares?" –, Viniar dá uma resposta de uma só palavra: "Não". Ou: "Sim". Ou, se tem vontade de ser mais exato: "Na verdade, são 3,8 bilhões de dólares". Sem mais elaboração.

Segue-se um profundo silêncio. A seguir, acontece sempre a mesma coisa: o pobre analista fica tão desorientado com o silêncio a e falta de uma resposta detalhada que por fim agradece a Viniar. Ao que Viniar sempre dá a mesma resposta de duas palavras: “De nada”. O que muita gente no Goldman considera a fala corporativa para: “Foda-se”. Ele não deu nada para o cara; agora está mandando o cara se foder. Sempre que Viniar fazia uma teleconferência, eu entrava para ouvir. Ele era um gladiador.

Todo mundo do pregão tinha ouvido, arrebatado, essa teleconferência específica: o Goldman ainda lutava pela vida, e aquele era o cara que havíamos mandado para a batalha a fim de lutar por nós. Ao ouvir Winston Churchill, os britânicos no tempo da guerra devem ter se sentido de modo muito parecido. E estou certo de que todos os outros sentiram o mesmo triunfo que eu

pela capacidade de Viniar em lidar com aquelas questões de complexidade insana com calma e de modo convincente. No calor da crise, o instinto de cada empregado do Goldman ainda era defender a firma.

Mas aconteceu uma coisa engraçada: com o passar do tempo, o argumento de Viniar começou a exalar um certo odor, e não era a fragrância de rosas, de pão recém-assado ou de notas novinhas de cem dólares. Era o odor característico do conflito de interesse. A argumentação do CFO de que os contribuintes teriam sido prejudicados se o Goldman Sachs tivesse pego menos que 100% do valor da dívida da AIG soou cada vez menos convincente à medida que 2009 seguia seu notável curso.

De seu ponto mais baixo em 15 de março (também conhecido em meu mundo como Dia do Rompimento com Nadine), os mercados subiriam suave e constantemente, com poucos contratempos, até o final do

ano. Foi uma loucura. O comentário que eu havia escrito há pouco meses sobre o mercado e o "pó seco" estava se mostrando verdadeiro. Em retrospecto, eu deveria ter rumado direto para Atlantic City, visto que evidentemente eu tinha topado com alguma sorte em minha previsão.

De início, ninguém conseguiu perceber o que estava acontecendo: o quadro continuava a parecer desolador. Mas a cada dia havia pequenos sinais de melhora, e logo ficou claro que a mudança era para valer. Ela pegou muita gente de surpresa. E não se tratava de Mamãe e Papai decidindo: "Vamos voltar para o mercado de ações". Eram as imensas reservas de dinheiro que os grandes fundos haviam acumulado com a liquidação voltando lentamente para o mercado, semana após semana, à medida que a primavera tornava-se verão, e o verão, outono.

Em vez de ir para Atlantic City, o diretor de um de meus maiores clientes disse que eles de fato tinham agido sem demora de acordo com minha previsão, no momento certo, lucrando com algumas transações de grande vulto e muito oportunas. Um sócio sênior, um dos chefes globais de operações, veio à minha mesa contar que havia usado meu comentário em sua recente apresentação para o comitê de gerenciamento de risco da firma. Tudo isso fez bem para o meu ego. Eu deveria estar respirando mais aliviado. (Afinal de contas, minha cintura estava menor.) O problema era que meus fãs na direção superior e meus clientes possuíam mais conhecimento do trabalho que eu estava fazendo do que meus diretores diretos, sentados a pouca distância de mim.

No início da primavera, antes de a recuperação ser evidente, um de meus chefes, Beth Hovan, a sócia que era cochefe (junto

com Paul Conti, o Sr. Limpeza) de meu grupo, me chamou para uma reunião. Beth era morena, atraente, muito esperta e, como a maioria dos que ascenderam ao gerenciamento no Goldman Sachs, muito durona. Com ela, entretanto, a dureza incluía uma certa insensibilidade. ("Vamos ser honestos sobre o motivo para estarmos todos aqui – é para fazer um monte de dinheiro", ela me disse uma vez.) Ela também me impressionou como um exemplo de alguém que fazia gestão para cima, no sentido de que com frequência parecia ignorar o que acontecia abaixo dela. Quando entrei em seu escritório, ela parecia preocupada "E então, como vão as coisas?", perguntou. "Notei que os clientes não estão pagando muito para a firma."

Admiti que os negócios haviam baixado porque os clientes estavam em pânico e congelados. "Mas", disse, "tenho tentado agregar valor para os clientes e trazer mais

gente para a empresa escrevendo esses artigos". Beth mal pareceu entender do que eu estava falando. "Oh sim, ouvi algo a respeito", disse ela em tom vago. "Por que você não os repassa para mim?" O tom dela dizia que dava no mesmo eu enviar ou não. Agregar valor para os clientes parecia a última coisa em sua mente.

No outono de 2009, o Goldman terminou a construção de um monumento magnífico para si mesmo: uma reluzente sede de US$ 2 bilhões, 43 andares de vidro e aço na West Street, 200, pertinho do local do World Trade Center, a noroeste. O prédio também ficava bem em frente a meu antigo endereço no River Terrace, 41. Nos meus tempos de jovem analista, eu e meus companheiros de apartamento costumávamos ir ao cinema na West Street que tinha um pequeno estacionamento ao lado. O Goldman Sachs de algum modo havia

conseguido enfiar a nova torre gigantesca no espaço daquele pequeno estacionamento. Impressionante o que um par de bilhões pode fazer por você.

A construção havia iniciado em 2005, quando a recessão estava acabando e os tempos eram afluentes outra vez –, e o Goldman teve um incentivo do governo norte-americano: por ser pioneira na revitalização da área, a firma recebeu US$ 1 bilhão em Liberty Bonds, um programa de títulos livres de impostos que proporcionou financiamento com custo abaixo do mercado. O Goldman fez uma declaração audaciosa ao se estabelecer do outro lado da rua de onde outrora ficava o World Trade Center.

O prédio era significativo sob muitos aspectos. Primeiro, o Goldman nunca havia construído ou possuído uma estrutura antes; a firma havia arrendado prédios e espaço para locação. O simples fato da

nova sede, para não falar do esplendor ostensivo, ia diretamente de encontro ao *ethos* discreto do Goldman Sachs. (A única tradição de discrição que restou foi a firma não colocar seu nome na porta. Dizia apenas "West Street, 200".) Para moderar a ostentação de algum modo, os arquitetos Pei Cobb Freed & Partners projetaram a torre nos princípios ambientais "verdes" mais modernos, com funções como um sistema de circulação de ar-refrigerado subterrâneo. Mas, para salientar a ostentação, o Goldman havia pago US$ 5 milhões à artista abstrata Julie Mehretu para pintar um mural de 24 metros por sete metros para o saguão. As linhas precipitadas e as formas geométricas esticadas voando sobre a enorme superfície da pintura tinham a intenção de sugerir, de forma abstrata, a história do capitalismo financeiro. O tamanho do mural em si com certeza sugere a poderosa riqueza do Goldman Sachs.

Os primeiros sete andares do prédio foram ocupados por pregões gigantescos, cada um deles maior que um campo de futebol americano e significativamente maiores que o 50º andar do One New York Plaza. (A mesa de Derivativos, junto com as 600 pessoas do restante da divisão de Vendas e Negociação de Ações, ficou no quarto andar.) Acima ficaram os escritórios executivos, a divisão de Pesquisa e a divisão de *Investment Banking* do Goldman. No décimo e 11º andares, sob um lindo pé-direito alto de vidro, havia um ginásio de 16,5 mil metros quadrados e uma enorme cafeteria nova. Houve um bocado de excitação e orgulho dentro da firma a respeito da nova sede.

E o lugar para se obter as últimas informações sobre quando nos mudaríamos era na Salvatore's Barber Shop, no térreo do One New York Plaza. Uma proporção significativa dos caras do nosso pregão

costumavam descer para um rápido “ajuste do telhado” e uma toalha quente depois do fechamento do mercado. Um monte de grandões e jogadores de peso também costumavam ir lá, inclusive Hank Paulson e Duncan Niederauer, ex-sócio do Goldman e então CEO da NYSE. Certa vez eu estava cortando o cabelo e o então procurador-geral de Nova York Andrew Cuomo puxou a cadeira ao lado da minha para uma aparada. Na virada de outubro para novembro, meu barbeiro, Mike, estava rastreando a data da mudança de perto. “O senhor Cohn esteve aqui ontem e falou em duas semanas”, ele me contou. Ou: “Harvey Schwartz [cochefe de Valores Mobiliários Globais] disse que mais tardar até a Ação de Graças”.

Muito da expectativa sobre a mudança centrava-se na nova cafeteria. A cafeteria no 43º andar do One New York Plaza era, para colocar em termos brandos, pouco

inspiradora, se não francamente pouco apetitosa. Em comparação, o novo local, com seu pé-direito alto e glorioso e luminárias cintilantes, parecia uma catedral.

Entretanto, no instante em que nos mudamos – a divisão de Ações, as cobaias, mudou-se logo após a Ação de Graças – percebemos que havia algo terrivelmente errado com a nova cafeteria. Talvez fosse o gerenciamento ruim, talvez fosse o *feng shui* ruim, mas o lugar revelou-se um caos absoluto. Havia alguma falha no projeto ou no arranjo que ninguém nunca conseguiu resolver. As pessoas estavam sempre esbarrando umas nas outras, literalmente derrubando-se. Com frequência havia filas múltiplas nas estações de grelhados, saladas, sanduíches e omeletes. Sempre havia longas filas na saída. Era tudo muito estranho. Evidentemente não haviam economizado nos gastos da instalação; o espaço era formidável. De qualquer jeito,

formavam-se apinhamentos. As coisas ficaram tão ruins que, a certa altura, os Recursos Humanos emitiram um e-mail informando que quem fosse almoçar entre 11h e 11h30 ou entre 14h e 14h30 receberia um desconto de 25%. (Acredite ou não, havia uns dois diretores-gerais, ganhando mais de US$ 1 milhão por ano, que estavam sempre ávidos por tirar proveito dessas economias.) O mesmo e-mail também encorajou as pessoas a utilizar opções "externas" (leia-se quentinhas) do World Financial Center a fim de reduzir o apinhamento e o caos na cafeteria do Goldman. A firma nunca pareceu capaz de resolver o problema.

Alguns funcionários pareciam apreciar o Madrugador Especial. De fato, um de meus colegas adquiriu o hábito de almoçar às 11h15 todos os dias, mas ele também era o tipo de diretor-geral que uma vez levou um cliente para esquiar, comprou um protetor

labial no sopé da montanha e colocou a despesa de um dólar no relatório para cobrir o custo. Esse comportamento parcimonioso não passou despercebido por nosso chefe, que, ao ver o relatório de despesa de um dólar, começou a repreender o camarada.

"Porra, tá brincando? Um protetor labial de um dólar? Quanto dinheiro você ganhou no ano passado?", berrou nosso chefe.

"Tem razão. Tem razão. Tem razão...", foi tudo que o diretor-geral conseguiu murmurar em sua defesa.

O novo ginásio era outra história. Como no caso da velha cafeteria, o antigo ginásio do Goldman, na Hannover Street, 10, era meramente funcional: um porão sem janelas do qual ninguém realmente gostava. A nova academia, grandiosamente chamada de GS Wellness Exchange, era simplesmente espetacular, com uma vista maravilhosa do Porto de Nova York e dos

rios nas salas de esteira e musculação. De fato, era um ginásio tão fantástico que, a partir do momento em que nos mudamos, as pessoas começaram a chegar lá o mais cedo possível, com frequência logo após o fechamento dos mercados. O pessoal júnior na verdade não podia escapar assim (embora alguns tentassem), mas, para VPs, DGs e sócios, o final da tarde era o horário de malhar. O Sr. Limpeza estava lá entre 16h e 17h na maior parte dos dias.

E aqui tem uma história. Um dia, toda a equipe de Derivativos recebeu um e-mail (e aparentemente todo mundo do quarto andar recebeu mensagem semelhante) avisando: "Ninguém deve estar no ginásio com um *handle* 4". Aqui se faz necessária uma pequena tradução. O pessoal das finanças com frequência gosta de usar a terminologia dos negócios na conversa cotidiana. "*Handle*" é um termo para o valor em que um índice específico ou uma categoria de

ativos está em negociação: por exemplo, se a ação do Google está em 634, alguém poderia dizer: “GOOG está sendo negociada com um *handle* 6”. Assim, o que o e-mail estava dizendo era que ninguém deveria estar no ginásio entre as quatro e cinco horas da tarde.

O comentário no pregão foi que o Sr. Limpeza foi o motivo para a proibição.

O boato (nunca confirmado) foi que Harvey Schwartz, o chefe do chefe do Sr. Limpeza, estava sempre no ginásio entre as 16h e 17h, e ficou farto de ver o Sr. Limpeza ali todos os dias no mesmo horário. E assim aquela faixa de horário foi proibida para todo mundo. Às vezes Wall Street pode ser um pouco parecida com um colégio secundário.

Minha remuneração total para 2009, incluindo o bônus, chegou a mais de US$ 500 mil. O ano havia sido duro, fiquei

orgulhoso e me senti feliz por estar ganhando algo assim. Eu era afortunado por ter um emprego, dado o quanto as demissões haviam sido brutais ao longo da crise.

Meio milhão de dólares é uma quantia significativa de dinheiro. Mas deve-se notar que a remuneração de um sócio fica em uma estratosfera completamente diferente. Dos US$ 16 bilhões em remuneração que o Goldman pagou em 2009, 47% acima do total do ano anterior, uma fatia desproporcionalmente larga foi para o 1% que se situa bem no alto: os sócios. O dado a respeito de ser sócio é que, por ser sócio, você tem garantida uma soma mínima não importa o que faça – em geral na casa dos milhões de dólares. O risco é que, caso seus chefes enfim descubram que você não está fazendo nada, eles se livrem de você. Mas, pelo menos por um ano ou dois antes que descubram isso, é uma jornada muito boa.

Meu 30º aniversário, em dezembro passado, havia sido um período intenso em minha vida. Nadine e eu demos uma grande festa de aniversário conjunta – os 30 anos dela foram duas semanas depois dos meus – no Freemans, um lugar com uma aura *vintage* de bar ilegal, situado no final de um beco no Lower East Side. Alugamos o salão fechado e convidamos cerca de 30 amigos nossos, metade dela, metade meus.

Perto do final do jantar, Nadine me surpreendeu com um bolo. Quando o bolo foi trazido, as pessoas começaram a pedir um discurso. Então me levantei e fiz um. Eu tinha tomado uns drinques, de modo que fiquei um pouco filosófico. Disse algo do tipo: "Sei que a vida parece dura para muitos de vocês nesse momento, quando o mundo está em turbilhão. Mas vamos tirar uns minutinhos para colocar as coisas em perspectiva e apenas desfrutar da

companhia uns dos outros, e não deixar o tumulto do mundo nos afetar muito. Vamos tentar descansar ao longo de dezembro e brindar a um 2009 melhor – vamos nos revitalizar e entrar no novo ano com um olhar mais positivo".

No final da noite, decidi pagar para todo mundo. A conta foi de mais de US$ 3 mil, mas fiquei feliz por pagar – eu estava fazendo um agrado às pessoas; era um marco importante tanto para mim quanto para Nadine, e estávamos com nossos amigos mais chegados. Eu não aceitaria fazer de modo diferente.

Avancemos um ano, para meu 31º aniversário. Nadine e eu havíamos rompido; o mundo havia mudado bastante. O ano de 2009 havia sido mais complicado do que eu jamais poderia ter imaginado. Exatamente uma das 30 pessoas da festa do ano anterior, um amigo de meu ano de calouro em Stanford, voou de Detroit para

me ajudar a celebrar a ocasião nada monumental. Eu estava solitário após o rompimento, mas agora me sentia em melhor condição: mais saudável, mais forte. O trabalho ia bem; os mercados ainda rumavam para cima. Meu amigo e eu saímos para um jantar tranquilo; encontramos duas garotas, gostei bastante de uma delas...

O escritório ficou aberto, mas calmo entre Natal e Ano-Novo. Quase todos os sócios tinham saído em férias; o sócio mais júnior levou a pior e ficou preso lá. Nas mesas, a hierarquia funcionava da mesma maneira: os VPs seniores saíam, um VP júnior ficava; os associados seniores saíam, um associado júnior ficava. Eu havia atingido um estágio da carreira em que havia feito a minha parte por vários anos; agora estava à vontade para tirar a semana de folga.

Voei para a Cidade do Cabo para me encontrar com minha mãe e meu irmão.

Estava lindo lá, o verão recém-começara. A cidade estava cheia animada pela chegada da Copa do Mundo de futebol; o grande estádio construído para o evento, à beira-mar em Green Point, acabara de ser inaugurado. Eu, minha mãe e meu irmão fomos à região dos vinhos em Stellenbosch. Foi bacana passar um tempo com eles sob o sol quente e pensar na garota que eu havia recém-conhecido. Muita coisa na vida tem a ver com expectativa. E, embora eu não tivesse motivos para pensar que o mundo havia ficado menos complexo, não podia deixar de sentir que 2010 seria um ano muito bom.

CAPÍTULO 9

“Monstruosidades”

Em 16 de abril de 2010, fui ao consulado sul-africano em Midtown Manhattan para renovar meu passaporte; em poucos dias eu cruzaria o Pacífico para visitar uma série de clientes na Ásia. Depois de alguma chateação na expedição do meu pedido, fui para a rua em um daqueles primeiros dias frescos de primavera que fazem você adorar viver em Nova York. Esperei um pouquinho para achar um táxi e voltar ao escritório, a fim de desfrutar uns minutinhos de sol, e comecei a pensar na minha próxima viagem. Parecia que lentamente, e

ainda que penosamente, o mundo começava a se curar.

Estava ansioso para visitar alguns de meus clientes que eu não via há vários meses. Discutiríamos os últimos acontecimentos nos mercados, mas também sairíamos para jantar, tomar uns drinques e nos divertir um pouco. Grande parte desse negócio é a interação cara a cara; existe um elemento humano. Provavelmente essa sempre foi a parte de que mais gostei nas vendas. Algumas pessoas do *investment banking* acham maçante viajar 16 mil quilômetros pelo mundo para fazer umas reuniões. Mas eu nunca me cansei disso. Voos na classe executiva com vinho e sashimi a dez mil metros de altura. Ritz Carlton ou Four Seasons? Jantares três estrelas com verba de US$ 150 por cabeça ao sair com clientes. Se houvesse tempo: uma parada em um alfaiate na Ásia para fazer alguns ternos de qualidade sob medida

(por menos do que se pagaria por um na Brook Brothers). Além disso, uma voltinha de *ferry* até o Wynn Hotel em Macau (um cenário maluco – uma réplica quase idêntica do hotel de Vegas, só que menor). Qual parte disso é maçante? São coisas que sempre tentei saborear e apreciar.

Uma olhadinha no meu BlackBerry pôs fim ao devaneio asiático.

Minhas sobrancelhas arquearam-se. Os mercados não estavam se recobrando. De fato, as ações do Goldman Sachs haviam caído mais de 10%, e o volume estava dez vezes acima do normal. Havia alguma coisa errada. Horrivelmente errada. Comecei a vasculhar meus e-mails. A mesma palavra apareceu na linha de assunto de todas as mensagens na tela: SEC, SEC, SEC. Comissão de Valores Mobiliários e Bolsas (Securities and Exchange Commission). A agência federal responsável pela aplicação das leis

de valores mobiliários e regulamentação da indústria financeira.

Pulei em um táxi e voltei às pressas para o escritório na West Street, 200.

Voltando para o centro, comecei a ler os e-mails. Não pude acreditar. Era a pior coisa possível de se ler.

PARA DIVULGAÇÃO IMEDIATA

SEC acusa Goldman Sachs de fraude na estruturação e marketing do CDO atrelado a hipotecas de alto risco

Li mais...

A SEC alega que o Goldman Sachs estruturou e pôs à venda uma obrigação de

dívida garantida por ativos (CDO) sintética que dependia do desempenho dos títulos garantidos por hipotecas residenciais (RMBS – residential mortgage-backed securities*). O Goldman Sachs deixou de revelar aos investidores informações vitais sobre a CDO, em particular o papel que um grande fundo* hedge *desempenhou no processo de seleção da carteira e o fato de que o fundo* hedge *havia assumido uma posição curta contra a CDO.*

Minha reação imediata foi: isso deve ser uma caça às bruxas. *A SEC andou dormindo no comando nos últimos dois anos e agora precisa mostrar ao público que está fazendo alguma coisa? Por que não vai atrás dos caras malvados, os que causaram essa confusão, os que correram riscos irresponsáveis, quebraram suas companhias e botaram toda a economia mundial de joelhos?*

Meu sentimento imediato: raiva.

O táxi enfim encostou na frente do Goldman Sachs. Paguei o motorista, entrei no saguão, passei minha ID e peguei o elevador para o quarto andar. Quando entrei no pregão, deparei com a ausência do familiar zumbido de atividade no vasto espaço reluzente. Todos os rostos que eu via estavam pálidos de choque. As pessoas olhavam fixamente para suas telas, boquiabertas. No mesmo instante pude ver na barra que corria na parte inferior de um monitor próximo que as ações do Goldman Sachs estavam quase 13% mais baixas. (Era de longe o maior e mais abrupto percentual de baixa de nossas ações desde os dias negros do final de 2008 e começo de 2009.) Uma queda de 13% naquele clima mais calmo só podia significar duas coisas: pânico e desastre.

Fui ligeiro para minha mesa e puxei minha tela da Bloomberg. Sempre que a

Bloomberg reporta uma história da máxima importância, a notícia rola pela tela de baixo para cima em vermelho. Não é uma coisa frequente. Minha tela estava toda vermelha.

Que tipo de deturpações a SEC alegava? Comecei a conversar com meus colegas; todo mundo estava tentando juntar os pedaços. O burburinho no pregão era sobre um de nossos produtos montado com CDOs (*collateralized debt obligations*, obrigações de dívida garantidas, basicamente uma salsicha recheada com hipotecas de alto risco). *Por que agora? Por que nós?* Todo mundo, inclusive eu, ficou na defensiva. Desde que o governo federal havia socorrido os bancos graças ao TARP, havia rumores no mundo em geral que alguém precisava ser responsabilizado pela crise; durante meses houve a sensação de estar se reunindo uma multidão de linchadores. Uma série de artigos de destaque – na

Rolling Stone, *New York* e *Time*, entre outras revistas – castigou Wall Street em geral, e o Goldman Sachs em particular, por sobreviver e prosperar às custas dos contribuintes norte-americanos, por usar o dinheiro do socorro para fazer grandes apostas, e então usar os ganhos para conceder bônus obscenos de tão grandes aos executivos. Quando ouvi o termo *lula-vampiro*, popularizado por Matt Taibbi na *Rolling Stone*, senti asco. *Propaganda*, pensei. Fiquei com raiva. *Por que não escrevem sobre o 10.000 Mulheres ou 10.000 Pequenas Empresas, e sobre o modo como a firma está ajudando a cultivar a próxima geração de empreendedores, ou sobre alguma das outras iniciativas filantrópicas que fundamos e às quais cedemos nossa perícia?*

Todo mundo no pregão, inclusive eu, teve a mesma reação ao que quer que fosse que a SEC estivesse tramando: *Que diabos*

esses caras estão fazendo? Por que não vão atrás de Dick Fuld por enterrar o Lehman, ou de Stan O'Neal do Merrill Lynch, ou de Jimmy Cayne do Bear Stearns, que afundaram suas firmas – alguns deles, enquanto estavam no campo de golfe ou na mesa de carteado? Querem nos pegar só porque somos os únicos que estão indo bem...

Os clientes começaram a ligar, querendo saber o que estava acontecendo.

A gerência foi bem rápida em prever isso. Não digam nada substantivo, nos avisaram; não fiquem na defensiva. Digam apenas: "Não temos certeza; estamos examinando". Teremos uma lista de pontos de discussão para vocês logo mais.

Uma ou duas horas depois recebemos um e-mail que nos forneceu alguns pontos de discussão muito gerais e uma compreensão um pouco melhor do que fora alegado. A SEC estava acusando o

Goldman de distorção relevante e omissão de fatos em documentos de divulgação de um produto de CDO sintético que havíamos criado. O produto chamava-se Abacus 2007-AC1.

Abacus 2007-AC1. Eu nunca tinha ouvido falar disso. Ninguém sentado perto de mim tampouco. Nem nenhum de meus clientes. Parecia uma coisa de outro planeta. Essas transações de CDO e outros produtos personalizados do espaço derivativo sempre recebiam designações enigmáticas, de sonoridade imponente. Coisa do marketing. Acontece que o Abacus era uma classe de CDOs que o Goldman vinha vendendo desde 2004 – um produto que tinha voltado para nos assombrar. O número referia-se à data de emissão.

O Goldman Sachs respondeu depressa e em termos categóricos:

"As acusações da SEC são completamente infundadas de direito e de fato, e

vamos contestar com vigor e defender a firma e sua reputação".

A firma contratou um advogado proeminente, Greg Craig, ex-conselheiro do presidente Obama na Casa Branca, para encabeçar a defesa. *Bom*, pensei eu, sem saber nada sobre o Abacus ou os fatos das acusações. *Vamos revidar*. *Com força*.

Em meio aos caos e agitação das ligações telefônicas dos clientes e dos e-mails internos, o Sr. Limpeza marchava para cima e para baixo por nossa fileira. "Queremos ouvir o que os clientes estão falando", disse ele em tom enfático. Não era preciso ler muito nas entrelinhas para ver que a alta gerência estava surtada com que os clientes começassem a entrar em pânico e a sacar seu dinheiro.

Àquela altura eu estava no processo de agendar minha viagem para a Ásia. "Ainda devo ir?", perguntei ao Limpeza. "Com certeza que sim", disse ele. "Agora é um

momento muito importante para fazer essa viagem. Precisamos que os clientes nos vejam, e precisamos estar diante deles. Precisamos nos defender corretissimamente."

Decidi ir para a Ásia e defender o Goldman Sachs.

A denúncia da SEC era grave. Dizia que um VP chamado Fabrice Tourre, trabalhando fora da sede de Nova York em 2007, havia montado o Abacus 2007-AC1 em conluio com John Paulson (não confundir com Hank Paulson), gestor de fundo *hedge* que desde o começo de 2006 vinha arrecadando somas enormes por meio de encurtamento do mercado hipotecário. De acordo com o processo da SEC (movido contra o Goldman Sachs e Tourre), Paulson havia escolhido pessoalmente os títulos hipotecários que entraram no produto, usando um critério único: os mais

prováveis de falir. A queda do Abacus rendeu incríveis US$ 1 bilhão a Paulson.

A denúncia retratou Tourre sob uma perspectiva terrível, e vários de seus e-mails mais insensíveis vieram a público. O fato de ele ser francês pareceu deliciar os tabloides de Londres e Nova York. Em janeiro de 2007 ele escreveu a respeito da derrocada iminente do Abacus em um e-mail para a namorada: "A construção inteira está para vir abaixo a qualquer momento agora... Apenas um sobrevivente potencial, o fabuloso Fab... situado no meio de todas essas transações complexas, altamente alavancadas, exóticas, que ele criou sem necessariamente entender todas as implicações dessas monstruosidades [*sic*]!!!".

Ali estava, em poucas palavras, uma descrição válida de boa parte do mercado de produtos estruturados complexos, com frequência não entendido por inteiro por

seus criadores ou clientes: “monstruosidades”.

O engraçado foi que, quando vi o nome de Fabrice Tourre, lembrei vagamente de ter conhecido o sujeito há cerca de uma década. Eu estava em um jantar de *team-building* do Goldman para graduados de Stanford quando era analista de primeiro ano ou estagiário de verão. A ideia era que alguns ex-alunos mais seniores conhecessem e possivelmente orientassem seus pares juniores. Tourre estava sentado a uns dois lugares de mim naquela noite. Ele trabalhava com um amigo meu que estava na Renda Fixa, de modo que bati papo com ele por uns trinta segundos.

Não o conhecia, nem lembrava dele da faculdade porque ele não havia estudado em Stanford, e em geral não falávamos com estudantes graduados, considerados uns tremendos nerds. Fab tinha estudado na França e feito mestrado de um ano em

Stanford, em ciência de gerenciamento e engenharia – algo completamente quantitativo.

Tourre me impressionou no brevíssimo tempo que passei com ele por ser um *quant* clássico: levemente pateta, socialmente desajeitado. Com certeza não havia sido contratado pela exuberância de carisma. Percebo que isso é uma coisa injusta de se dizer. Por definição, *quants* não são do tipo relações públicas. Cliff Asness não conquistou o mundo com seu charme. O trabalho do *quant* é elaborar modelos matemáticos complicados, as caixas-pretas que os clientes são levados a crer que transformam farrapos em notas novinhas de cem dólares.

No mundo ideal, o *quant* seria objetivo, trabalharia em favor do cliente, bem como em favor da firma. Mas *quants* em geral trabalham para os operadores, que vivem para lances rápidos e grandes receitas, e

não para os vendedores, que têm que manter o relacionamento com os clientes. Assim, os *quants* tendem a se focar no desenvolvimento de maneiras de promover os interesses da firma de um jeito que pareça atraentes ao cliente, mas acabe beneficiando apenas uma parte: a firma. O Fabuloso Fab era um exemplo perfeito disso, e havia encontrado um aliado perfeito em John Paulson, e clientes perfeitos no ABN AMRO e IKB, os dois grandes bancos europeus que perderam o US$ 1 bilhão que Paulson ganhou.

Nos dias seguintes à apresentação das acusações da SEC, o mundo caiu em cima do Goldman Sachs. Um comentarista do *New York Times*, Michael Greenberger, professor e ex-fiscal, disse que, se a quebra do Lehman Brothers em setembro de 2008 era como Pearl Harbor, a ação coerciva da SEC contra o Goldman era como a Batalha de Midway, quando a Marinha norte-

americana redimiu-se neutralizando a frota japonesa. Coisa rigorosa. A responsabilização afinal havia chegado, disse o escritor. Os contribuintes norte-americanos, enfim, obteriam as respostas para algumas perguntas que vinham fazendo todo esse tempo.

E isso aconteceria logo. Enquanto eu voava para a Ásia, Lloyd Blankfein, David Viniar e Fabrice Tourre, entre outros representantes do Goldman Sachs, rumaram para Washington para aparecer diante do Subcomitê de Investigação Permanente do Senado com o intuito de "contestar [as acusações da SEC] com vigor e defender a firma e sua reputação".

Era uma hora estranha para me distanciar do escritório principal, especialmente 16 mil quilômetros.

A capital asiática estava sufocante quando cheguei. Fui um dia antes da

reunião de propósito para me aclimatar, por mais levemente que fosse, à diferença de horário e ao calor. Deveria estar fazendo uns 40°C; o ar parecia uma esponja no micro-ondas. Até caminhadas curtas entre oásis climatizados eram punitivas. Por sorte, um de meus clientes, Taku – que era nativo, mas agora trabalhava no escritório do fundo em Nova York – estava em casa, na Ásia, meio a trabalho e meio de férias visitando a família. Já havíamos feito planos por e-mail para jantar naquela noite. Dei uma ligada e fiquei feliz por ouvir uma voz amiga.

Eu gostava de Taku. Nós dois tínhamos vindo de fora para fazer faculdade na América, e ambos tínhamos nos apaixonado por nosso país adotivo. Ele era alguém com quem eu podia conversar. Falamos uns dois minutos sobre a tempestade SEC-Goldman, ambos manifestando grande interesse em ver como o Senado trataria

Lloyd e os rapazes, e que tipo de defesa o Goldman montaria. A C-SPAN ia transmitir os depoimentos ao vivo, começando naquela noite, horário local, na capital asiática. De repente nós dois tivemos a mesma ideia: por que não cancelar os planos de jantar e, em vez disso, assistir os depoimentos?

"Por que você não vem até a casa da minha mãe?", perguntou Taku. "Comemos uns petiscos enquanto assistimos."

Me instalei no hotel, tirei uma soneca, tomei um banho e a seguir fui para a casa da mãe de Taku. Sabia que eram uma família bastante rica, mas não sabia ao certo o que esperar. Constatei que eles possuíam prédio de oito andares numa parte linda da cidade, e vários membros da família moravam em diferentes pavimentos do edifício. Era uma estrutura chique, uma construção sólida – não loucamente opulenta no estilo de Nova York, mas elegante

e discreta. Tinha muito espaço, salas amplas e tetos altos. Taku me recebeu na casa de sua mãe. Fiquei surpreso por ver dois serviçais, um homem e uma mulher, parados ali, calados, mas atentos. Taku sorriu. “Venha. Sente-se”, disse ele.

Os depoimentos ainda não haviam começado, mas a C-SPAN estava ligada na tela plana. Um dos serviçais começou a trazer aperitivos: uma travessa de frutas frescas, um prato de acepipes exóticos. Não parava de vir comida. Tudo estava delicioso, mas às vezes é isso que um *jet-lag* e 40 graus de temperatura fazem com você. Então a mãe de Taku chegou; era uma senhora calma, de maneiras requintadas. Apertei sua mão educadamente. De repente, tudo pareceu mais que levemente surreal: era como se eu estivesse visitando um amigo em vez de um de meus clientes mais importantes. E estávamos prestes a assistir o Goldman Sachs ser interpelado

pelo presidente do subcomitê, senador Carl Levin. Me senti confortável e desconfortável ao mesmo tempo: satisfeito por estar assistindo no conforto e luxo de um local exótico – na casa da mãe de meu cliente, quem diria! –, mas desconfiado e defensivo em nome da firma.

As duas horas seguintes mostraram-se tão esquisitas nos seus mínimos detalhes quanto as circunstâncias prometiam. Enquanto eu e Taku assistíamos atentos, a mãe dele volta e meia aparecia, conversando distraidamente. Eu tinha que tentar ser educado com ela e focar na tela ao mesmo tempo.

EU: Sim, meu voo foi ótimo, Sra. Taku. A propósito, a senhora tem um apartamento adorável...

LEVIN NA TV (gritando com um de meus colegas): Você não se

arrepende? Você deve ter muito do que se arrepender...

Levin estava pronto para detonar. Entre os outros senadores que pegaram o microfone, alguns eram desafiadores e bem informados sobre finanças, ao passo que outros estavam zangados e eram voláteis – e quase que inacreditavelmente desinformados. As testemunhas do Goldman – David Viniar; o ex-chefe do departamento de Hipotecas, Dan Sparks; e três ex-subordinados de Sparks, inclusive o próprio Fabuloso Fab – pareciam tão confortáveis quanto seria de se esperar de qualquer um encarando um depoimento televisionado em um subcomitê do Senado. Em um momento que ficou famoso, Levin, inquirindo Sparks, citou literalmente um e-mail interno do Goldman do chefe de Sparks sobre um CDO chamado Timberwolf: “Rapaz, esse Timberwolf foi uma transação de

merda". Levin então perguntou a Sparks: "Quanto dessa transação de merda você vendeu para seus clientes depois de 22 de junho de 2007?". Levin parecia não cansar do termo *de merda*, que ele falou pelo menos mais umas cinco vezes, ao vivo em plena televisão internacional, em um procedimento do Senado norte-americano. Transação *de merda*. Transação *de merda*. Transação *de merda*. Vez após vez.

Tarde da noite, em uma sala de estar sossegada, a 16 mil quilômetros de distância, o efeito era tanto cômico quanto trágico. Eu e Taku rimos, mas minha risada era nervosa. Embora pudéssemos fazer graça de alguns senadores que mal sabiam do que estavam falando, o fato do Goldman Sachs estar no banco dos réus não era piada para mim de jeito nenhum. Era quase que a pior coisa possível que poderia acontecer a uma firma que havia se orgulhado de manter uma reputação impecável.

A certa altura, senti necessidade de defender a firma e eu mesmo diante de Taku. Mas não teria ajudado: Taku estava fora do ar. Os depoimentos o fizeram adormecer de tédio. Hummm. Sentado na casa da mãe do seu cliente, em terra estrangeira, assistindo o julgamento de sua firma quando todos os outros na casa tinham ido dormir – uma circunstância estranha que eu não poderia ter previsto. Mas continuei assistindo em silêncio.

Finalmente veio Lloyd. Viniar havia parecido um tanto chocado sob a avalanche verbal de Levin; Lloyd esforçou-se de maneira semelhante. O Goldman Sachs não era bom nisso de aparecer em público, sob os refletores, sob interrogatório; não era nosso ponto forte. Eram músculos que nunca havíamos exercitado antes. Havia uma sensação de que aquela era uma situação de impasse para Lloyd e os outros do Goldman interrogados naquele dia. Era um

julgamento midiático. O melhor que podiam fazer era saírem vivos sem dizer nada ruim demais ou, em um cenário de pesadelo, incriminador demais. Dava para ver que Lloyd estava aborrecido por estar lá. Porém, ele fez o que pôde, revidando tão forte quanto possível. Fiquei pensando no argumento que Lloyd sustentou: que nos negócios de vendas e transações não existe responsabilidade fiduciária, que não somos obrigados a fazer o melhor para os interesses do cliente, que não estamos *aconselhando* o cliente, que estamos ali apenas para facilitar as operações entre os grandões (isto é, investidores institucionais de peso). As duas coisas que pensei foram: *Ninguém jamais me disse isso*. Eu aconselhava meus clientes todos os dias, dizendo o que pensava ser bom para eles. Por que tínhamos vendedores com os clientes se estávamos apenas como atravessadores, juntando compradores e vendedores? Segundo

o argumento “somos todos grandinhos aqui”, de que os mercados são um campo com igualdade de condições, soou vazio. *Com certeza é óbvio que o Goldman sabe mais em qualquer situação porque pode ver o que compradores e vendedores estão fazendo*.

Olhei para Taku, que ainda estava adormecido. Cutuquei-o delicadamente e disse: “Ei, estou indo embora. Obrigado por me convidar”. Peguei um táxi de volta para o hotel e fiquei acordado até as primeiras horas da manhã assistindo o resto dos depoimentos. Embora estivesse exausto, assisti até o sol raiar.

O encontro do dia seguinte deveria ser uma reunião formal com o chefe do chefe do chefe de Taku, o cabeça do fundo. Eu havia me encontrado com o homem várias vezes ao longo dos anos. Ele era de meia idade,

digno, formal – reservado da forma que sua cultura exigia.

Era um encontro importante, por isso passei a manhã no escritório local do Goldman Sachs repassando tópicos da conversa com o sócio local, um nativo da região. Ele estava com o Goldman há tempo, mas o que intrigava a mim e alguns colegas era que esse cara não falava muito com o fundo e o pessoal do fundo. Muita gente indagava: *Como pode esse cara ser um sócio?* Mas acontece que ele era um sócio operador, e operadores, como eu disse, tendem a ser um tanto introvertidos, gerenciando riscos, mas sem lidar tanto com os clientes quanto os vendedores. Ele era o cara mais sênior do escritório, e (de forma um pouco embaraçosa para ele) eu, um judeu sul-africano que vivia em Nova York, iria apresentá-lo pela primeira vez ao chefe do fundo que era cliente do Goldman,

embora os dois trabalhassem a dois quarteirões de distância.

Fomos para o encontro. Em nossa preparação, eu e o sócio local examinamos vários cenários possíveis de rumos que pensamos, talvez, a conversa pudesse tomar – claro que a investigação da SEC viria à baila –, mas não sabíamos exatamente como as coisas se desenrolariam. Depois de apertos de mão e sutilezas de todos os lados, o chefe do fundo mencionou imediatamente as acusações da SEC contra o Goldman Sachs. Sem papo furado da parte dele.

O chefe do fundo multibilionário, em geral extremamente digno e cauteloso, não mediu as palavras. Olhou para o sócio, para mim e disse: “Deixem-me ser claro com vocês. Não precisam se preocupar. Não vamos parar de fazer negócios com vocês. A verdade é que não confiamos em vocês há muito tempo, pois achamos que o Goldman Sachs é um fundo *hedge*; sabemos que

vocês só tratam dos seus próprios interesses. Porém, também reconhecemos que vocês são os mais espertos na Street, e há momentos em que precisamos negociar com vocês".

Tentei não ficar boquiaberto. Ele prosseguiu. Disse que não estava insensível ao caso. Concordava conosco ao pensar que os depoimentos tinham algo de caça às bruxas. Estava adotando a linha que algumas pessoas na imprensa também haviam começado a adotar: claro que o Goldman Sachs promovia seus próprios interesses. Isso não deveria ser surpresa para ninguém. Sabemos disso. Não há nada de ilegal aí. A firma está apenas juntando compradores e vendedores – e muitas vezes a própria firma é um ou outro. Mas, disse ele, tampouco somos ingênuos o bastante para pensar que o Goldman sempre fará o que é bom para nós.

A reunião continuou. Falamos um pouco sobre os mercados; o sócio local, finalmente vendo uma oportunidade de participar, deu algumas opiniões sobre o que Lloyd estava pensando e dizendo a respeito disso. O cliente sênior disse, em tom muito educado e brando, que, dada a extensão de seu relacionamento com o Goldman Sachs, estava levemente surpreso por não ter ouvido nada diretamente de Lloyd. Estremeci. Então, após os apertos de mãos de despedida, fomos embora. Fiquei extremamente abatido. Detesto quando não confiam em mim. Meu instinto foi pensar: *Como podemos consertar isso? Como podemos fazer esse cliente confiar em nós de novo?*

Mas a reação do sócio local foi de alívio: "Graças a Deus não vão encerrar os negócios", disse ele. "Esse é um bom resultado! Pensei que seria muito pior".

Sacudi a cabeça.

Nos dias seguintes, continuei sacudindo a cabeça, tentando me ajustar à nova realidade. Cá estava um sócio do Goldman Sachs manifestando alívio porque um cliente continuaria conosco, embora o principal cara do cliente não confiasse em que fizéssemos o que era bom para ele. Os sócios costumavam tomar para si o manto de gerenciamento da firma, no entanto, esse sócio não estava agindo de forma alguma como um gerente da firma. Para mim era desmoralizante ver uma pessoa tão sênior agir de maneira tão totalmente autointeressada e com visão tão curta. Com efeito, ele estava dizendo: “Não vou me meter em problemas; vou continuar fazendo dinheiro. E, se esse cliente parar de fazer negócios conosco daqui a uns cinco anos, provavelmente nem estarei aqui mesmo”. Talvez fosse um exemplo isolado, mas não era o que eu esperava de um sócio.

O que era feito dos 14 Princípios – especificamente, do princípio 2: “Nossos ativos são nosso pessoal, capital e reputação. Se algum desses é diminuído alguma vez, o último é o mais difícil de restaurar”? Parecia que havíamos entrado em uma Zona do Futuro estranha, onde o último ativo não estava apenas embaçado – havia desaparecido. Parecia que agora um empregado do Goldman Sachs tinha que aceitar como fato da vida que não éramos mais de confiança. Esse não era um grande fato para eu pensar a respeito. Eu esperava que a liderança de minha firma tentasse com empenho consertar isso, fizesse o que quer que fosse preciso. Mas fariam?

Tão logo as acusações da SEC vieram a público, o Goldman começou a perder o ímpeto que vinha cultivando de modo constante desde março de 2009. Quando os investidores viram os fiscais no encalço do

banco mais rentável de Wall Street, não puderam deixar de indagar: *O que virá a seguir? Quando será o próximo acontecimento?* O mundo financeiro já estava mais do que levemente abalado quando 6 de maio de 2010 chegou.

Lembro muito claramente. Os mercados haviam operado em baixa o dia inteiro devido à preocupação com a crise da dívida grega. No começo da tarde, saí da minha mesa para ir ao toalete. Lembro de conversar com alguém que estava no urinol ao meu lado, nosso estrategista de futuros, e então voltar à mesa para verificar que o mercado havia despencado em um volume extraordinário: o Dow havia caído 9% de uma só vez e se recuperado rapidamente. Essa oscilação de mil pontos foi um dos maiores movimentos na história do Dow Jones. Estava todo mundo embasbacado diante de suas telas. Que diabos estava acontecendo? Outra coisa que as pessoas

notaram foi que ações como Accenture, CenterPoint Energy e Exelon tinham perdido a totalidade do valor, sendo negociadas a 1% por cota por um breve instante. Isso não era possível. Como uma ação podia perder o valor de mercado de forma instantânea, em menos de um segundo? Era algo sem precedentes, para dizer o mínimo.

Esse foi o *flash crash*.

Entre 14h42 e 14h47, o Dow Jones caiu 600 pontos além dos 300 que havia caído mais cedo, para uma perda de quase mil pontos no dia. Às 15h07, o mercado havia recuperado a maior parte dos 600 pontos.

Sempre que acontece uma queda muito grande e abrupta no mercado, que não pode ser explicada por nenhuma notícia das manchetes, os investidores quase sempre especulam: “Oh, isso deve ser um dedo gordo nos futuros E-mini do S&P” – indicando que algum operador desajeitado vendeu por acidente um volume maciço,

muito maior do que pretendia, causando grande estrago no processo. No começo dos anos 2000, houve alguns casos famosos de dedos gordos quando o E-mini estava assumindo os grandes contratos de futuros que haviam sido negociados no pregão. Costumávamos brincar na mesa que o cara que dava as "dedilhadas gordas" era um personagem misterioso conhecido como o "Bandido do E-mini".

Mas o *flash crash* era obra do Bandido do E-mini?

O que realmente aconteceu nunca ficou claro para mim – nem para mais ninguém, penso eu. Foram lançadas várias teorias, mas a coisa que muita gente começou a dizer foi que o *crash* fora deflagrado por uma enorme venda de futuros E-mini do S&P 500, o mesmo produto que eu havia negociado há anos na mesa de Futuros com Corey, o contrato de futuros mais líquido do mundo. Em meio àqueles bizarros 25

minutos, várias pessoas seniores, ao lembrar de minha experiência com esses futuros, vieram a mim em busca de uma análise do que estava acontecendo. Eu disse que não achava que fosse algo causado pelos E-minis. Simplesmente não havia um volume suficiente em fluxo para causar um movimento tão louco.

O que foi muito perturbador para mim – e para milhões de pessoas pelo país que investem no mercado de ações – foi a total fragilidade revelada pelo *flash crash* em um mercado que havia se tornado demencialmente complicado. Havia tecnologias entrelaçadas e sistemas de *backup*, nenhum deles necessariamente capaz de se comunicar com os outros quando as coisas davam errado. As negociações de alta frequência – computadores fazendo milhões de operações por segundo – tinham se tornado em uma proporção tremenda do volume diário de operações. Por fim, a SEC

e a mídia decidiram que o catalisador foi uma transação feita pela companhia de fundo mútuo Waddell & Reed. Ninguém jamais me convencerá de que um gestor de fundo mútuo vendendo US$ 2 bilhões de futuros E-mini foi responsável pelo que aconteceu naquela tarde de maio. Quando eu estava na mesa de Corey, negociava US$ 3 bilhões para eles rotineiramente. Nunca causei um *flash crash*. Para alguém de fora, o minidesastre poderia parecer razoável: uma venda enorme gerando uma liquidação. Para mim, pareceu simplesmente apavorante – mais um sinal de que os mercados globais de capitais estavam desequilibrados.

Os investidores sentiram o mesmo. Com o *flash crash* logo após as acusações da SEC, os clientes ficaram aturdidos. E, estando aturdidos, pararam de negociar. Congelaram. As coisas ficaram mortalmente quietas de novo; as demissões

recomeçaram. O estado de espírito no pregão do Goldman ficou horrendo.

Em julho, o Goldman Sachs aceitou um acordo de US$ 550 milhões no processo da SEC: US$ 300 milhões para o governo e US$ 250 milhões para os investidores. Fabrice Tourre não foi incluído no acordo, reforçando ainda mais a impressão de que a firma o deixou na pior. Quanto às acusações da SEC, o Goldman não admitiu nem negou nenhuma transgressão. Muita gente achou isso muito estranho. O que era um acordo de US$ 550 milhões se não uma admissão implícita de transgressão? Os manipuladores de opinião da SEC cantaram grande vitória, o maior acordo de todos os tempos. Os céticos de Wall Street disseram: “É uma grande vitória do Goldman Sachs; safaram-se ilesos”. Para qualquer um na América, US$ 550 milhões é uma quantidade de dinheiro alucinante. Mas, para uma corporação cuja divisão de

Valores Mobiliários estava gerando US$ 5 bilhões por trimestre, US$ 550 milhões era uma multa de estacionamento.

* * *

Depois do acordo, muita gente no Goldman Sachs ficou aliviada. *Talvez*, pensaram, *com tudo isso fora do caminho, possamos seguir em frente*. Entretanto, os negócios não melhoraram muito: a reputação da firma ficou prejudicada junto a alguns clientes. Muitos já não se sentiam confortáveis em assumir risco de contraparte com o Goldman Sachs. Só estavam dispostos a negociar produtos listados, transparentes, que passassem por uma câmara de compensação. Dessa forma, o dinheiro dos clientes e a exposição no mercado ficariam seguros, independente do que acontecesse ao banco com que estavam negociando. Não era o caso de derivativos

OTC ou produtos estruturados, com os quais se ficava sujeito à sorte do banco com quem se fazia a transação.

À medida que a pressão por receitas aumentava, o mesmo acontecia com vários tipos de mau comportamento dentro do Goldman Sachs. Havia mais pressão para roubar o cliente de um colega ou tentar persuadir clientes confiantes a fazer coisas que não eram o melhor para eles. Pessoas que haviam chegado à liderança durante a crise, alçadas pela capacidade de trazer dinheiro em vez de liderar, agora consolidavam seu poder. Certo e errado tornaram-se coisa do passado; a nova palavra de ordem era "GC ou não GC?". Créditos brutos (*gross credits*): era com isso que as pessoas se importavam, era sobre isso que falavam, era com isso que se avaliavam e era em função disso que eram pagas. Mais e mais pessoas da firma levantavam essa bandeira, e essas pessoas agora eram os

diretores dando exemplo para suas equipes.

Os mais espertos em suas fileiras devem ter entendido como essa óptica se desenvolveria. Após os depoimentos no Senado, o Sr. Limpeza proibiu a menção de GCs nos e-mails do escritório por medo de que tais mensagens, como as do Fabuloso Fab, pudessem tornar-se públicas um dia. Ou, igualmente ruim, que um cliente pudesse ver um e-mail desses e começar a entender que tipo de custos ocultos ele estava pagando.

Jack Welch, o ex-CEO icônico da General Electric, escreveu que, uma vez que uma organização comece a recompensar pessoas ruins por gerar lucros, as pessoas boas ficam desmoralizadas, a cultura é arruinada e alguns dos que estão na zona intermediária (aqueles em cima do muro) ficam tentados a pensar que devem agir com as pessoas ruins. E, quanto mais essa prática

acontece, mais continua a acontecer, até se tornar a norma. A erosão moral estava tornando-se rapidamente a norma no Goldman Sachs.

Welch (na Reuters) sobre cultura:

> *Essa vem a ser uma das regras mais imutáveis dos negócios. A cultura suave importa tanto quanto os números concretos. E, se é para a cultura de sua companhia significar alguma coisa, você tem que enforcar – publicamente – aqueles em seu meio que a destruiriam. É uma imagem cruel, sabemos. Mas o fato é que criar uma cultura organizacional saudável e de integridade elevada não é coisa fácil. Todavia, por algum motivo, um número demasiado de líderes acha que os valores de uma companhia podem ser relegados a uma conversa de cinco minutos entre o RH e o novo empregado. Ou pensam que cultura refere-se a escolher quais palavras – nós*

"honramos" nossos clientes ou os "respeitamos"? – gravar em uma placa no saguão. Que absurdo.

A cultura de uma organização não tem absolutamente nada a ver com palavras. Tem a ver com comportamento – e consequências. Tem a ver com todo indivíduo que gerencia pessoas saber que seu papel-chave é de oficial dos valores principais, com poderes de aplicação tipo Sarbanes-Oxley a equiparar. Tem a ver com saber que, em cada análise de desempenho, os empregados são avaliados tanto por seus números quanto por seus valores...

Com o aperto, o estilo de negócios à moda antiga (colocar comissões fixas em operações transparentes, listadas em bolsa) passou a ser cada vez mais visto como não lucrativo o bastante. Na época do acordo com a SEC, um *quant* do Godman apareceu com uma nova caixa-preta sexy com um

nome nada sexy. Vamos chamar de Clorox. O verdadeiro rótulo é ainda mais genérico – depois do Abacus, a firma ficou muito interessada em que os novos produtos estruturados fossem designados da forma mais amena possível, suponho que para evitar atrair atenção indevida.

O Clorox era o que se conhece como "um produto do momento de uma categoria múltipla de ativos" – um termo extravagante para "nos dê seu dinheiro e vamos realocar seus fundos com base em modelos históricos (pegando uma grande margem de lucro a cada realocação)". Esse produto era algo como uma versão turbinada da gestão de carteiras básica. Era como pegar um sanduíche de salsicha defumada e oferecê-lo ao cliente como Panino di Bologna. O primeiro custa 50 centavos; o segundo você pode vender por 80 dólares.

Alguns clientes embarcaram nessa, em especial o tipo que mencionei antes: os

simplórios e os que não sabem fazer perguntas. Várias dotações, fundações e entidades filantrópicas morderam a isca e compraram o Clorox.

Quando meus chefes me pressionaram para tentar vender o Clorox para alguns de meus clientes maiores, eu soube na hora que aquilo não teria nada a ver com eles. Meus clientes de fato ficariam ofendidos se eu os abordasse com isso, porque podem fazer alocação de ativos e gestão de carteira por si mesmos. Por que precisariam de uma caixa-preta complexa chamada Clorox que gerava taxas desmedidas para Wall Street? Podiam obter o mesmo usando ações, futuros e opções listados em bolsa. Recuei em empurrar o Clorox para meus clientes. Não era bom para os interesses deles.

Enquanto o time de vendas seguia metendo o Clorox em entidades filantrópicas, planos de aposentadoria do

magistério público e fundos *hedge* pequenos que estavam apenas começando a operar, eu indagava: *Isso está refletindo alguma lição que aprendemos com os depoimentos no Senado durante a crise?* E não conseguia deixar de pensar: *Não, isso não está refletindo nenhuma direção nova. De fato, a retórica em torno dos GCs está aumentando constantemente.*

Então a firma deu início ao "Estudo das Práticas de Negócios". O Goldman tomou para si dizer: "Tudo bem, não fizemos nada direito; vamos começar a investigar". Todo o pessoal do alto escalão da firma foi colocado no Comitê das Práticas de Negócios. O cara no comando era um sócio de longa data chamado Mike Evans, que se supunha ser da velha escola, honesto e no alto da lista para assumir o comando da firma um dia.

Fiquei esperançoso com o estudo, de que o Goldman pudesse começar a reparar o

déficit de confiança que tinha junto aos clientes. Imaginei voltar ao meu cliente na Ásia e dizer: “Olhe, estudamos essas coisas. Sabemos que vai levar tempo para arrumar. Mas estamos decididos a endireitar isso”.

Mas, à medida que o estudo prosseguia, comecei a indagar se tudo não era apenas para encenação. Gostaria de ter contribuído com o estudo, dar opiniões, mas não fui contatado. Não soube de ninguém que tenha sido convocado para dar sugestões. Será que o estudo estava sendo conduzido numa sala dos fundos qualquer?

Eu havia criado um nicho de dinheiro de verdade. Milhares de clientes e pessoal de dentro do Goldman estavam em minha lista de envio quando eu mandava meus comentários sobre o mercado. Eu havia construído um histórico de conteúdo sério, e tinha mais acertos que erros em minhas

previsões sobre o mercado. Isso era em parte por sorte, mas desde meus primeiros tempos com Rudy e depois Corey meus instintos de mercado haviam melhorado. Ficariam mais aguçados. Eu tinha uma percepção de como os mercados poderiam reagir sob diferentes circunstâncias. Afinal, em minha carreira de uma década até aquele momento, vi múltiplas bolhas e explosões; acompanhei como os ciclos do mercado funcionam. Meus pequenos ensaios estavam se tornando tópicos de diálogo. As pessoas diziam: “Você viu o artigo do ‘Dinheiro de Verdade’?”, ou: “Você viu o último Greg Smith?”. Elas repassavam para seus clientes. Eu tinha orgulho de produzir conteúdo original. Pouquíssimos vendedores faziam isso com regularidade, exceto eu e meus dois amigos DGs.

Também tinha orgulho de manter um nível de objetividade. Eu dizia o que pensava, em vez de papaguear a posição da

companhia. Isso não caía bem em todos os setores da firma. Um dia, perto do final do verão de 2010, minha cochefe Beth me chamou ao seu escritório para mais outra conferência em tom preocupado sobre o quanto os negócios estavam devagar e sobre o que ela queria que eu tentasse fazer a respeito. Quando mencionei um artigo recente que havia escrito, ela fez uma careta.

Provavelmente foi imprudência, mas tive que dizer algo em meu favor. “Não quero fazer disso uma grande coisa”, falei, “mas alguns dos maiores clientes da divisão estão lendo e respondendo meus artigos, e estamos realizando a fixação de nossa marca junto a eles em um clima árido”.

Ela sacudiu a cabeça de um jeito tristonho, como se eu fosse um aluno de primário particularmente estúpido. “Conteúdo e ideias não vão levar ao sucesso no

Goldman Sachs, Greg", disse ela. "A única coisa que importa são os números."

Desde 2002, a cada 11 de setembro Wall Street observa três momentos de silêncio para rememorar os ataques ao World Trade Center: um às 8h46, quando a Torre Norte foi atingida; outro às 9h03, quando a Torre Sul foi atingida; e outro às 9h30, quando soa a campainha de abertura da Bolsa de Valores de Nova York.

Nos primeiros anos depois de 2002, alguém sempre bradava pelo Hoot: "Pessoal, quase na hora do momento de silêncio; todo mundo fique quieto". O pregão caía em silêncio mortal. Mas, depois do quinto aniversário, em 2006, comecei a reparar que as pessoas não prestavam mais atenção.

Os momentos de silêncio aconteciam no plano de fundo – nos monitores, via-se a observância na CNBC – todavia as pessoas

seguiam com suas atividades: ligar para clientes, conferir a Bloomberg. Não acho que fossem desrespeitosas de propósito; acho que eram apenas jovens.

Da metade para o final da primeira década dos anos 2000, a média de tempo de serviço dos empregados do Goldman Sachs, em uma força de trabalho que então somava 30 mil, era de cerca de cinco anos. Assim, em se tratando do 11 de setembro, as pessoas simplesmente não tinham o contexto. Não haviam estado lá; ainda estavam na faculdade, ou até na escola. Tirando a breve comemoração anual, a memória institucional do Goldman havia selado e murado o trauma, de modo que pudéssemos tocar os negócios em frente como sempre.

Em 11 de setembro de 2010, estávamos em um mundo totalmente novo na firma. Aquilo fazia eu me sentir velho e triste.

Mas também tinha orgulho de estar firme por lá há tanto tempo.

Além disso, em setembro de 2010 aconteceu uma coisa monumental.

Meu *green card*. Consegui! Quatorze anos depois de desembarcar na América como um calouro de faculdade com um forte sotaque sul-africano, agora eu era um residente permanente dos Estados Unidos da América. Que sensação abrir aquele envelope e ver o cartão. Foi uma mistura de emoções maravilhosas: liberdade para permanecer na América, flexibilidade, alívio, felicidade. As pessoas nascidas e criadas na América não fazem ideia do quanto é difícil e do quanto demora para se obter o cartão mágico. E fiquei emocionado. Minha pátria adotiva havia sido boa para mim, e eu não podia me sentir mais orgulhoso. Eu e Lex – companheiros em Jo'burg, companheiros em Stanford, companheiros quando ele ficou em Palo Alto e eu fui embora para

Nova York – éramos agora residentes plenos e permanentes dessa grande nação. Quando nos vimos poucas semanas depois, brindamos ao nosso feito, orgulhosos do quão longe havíamos chegado, de termos conseguido ficar na América. Jo'burg agora parecia muito distante.

Sempre busquei mentores. Depois que meus artigos sobre o mercado começaram a pegar embalo, formei um vínculo com um sócio muito sênior de 2006 que pareceu ter um interesse genuíno em minha carreira. Ele gostava dos meus textos, o que significava que gostava das minhas ideias. Como um sócio do alto escalão, ele sabia o que se passava dentro da organização, e sentia que eu estava no caminho para dar o próximo passo, ser diretor-geral. Também tinha ideias sobre o que eu poderia fazer para facilitar a mudança. "Ouvi umas

coisas boas", ele dizia. "O que você precisa fazer para se posicionar é o seguinte."

Eu estava prestes a completar 32 anos em dezembro; era vice-presidente há quatro anos. A maioria dos novos DGs eram promovidos da metade para o final dos 30 anos. Havia gente como Dave Heller que chegara lá antes dos 30. Desse modo, não seria inédito eu subir naquele momento, mas com certeza seria considerado rápido. Meu mentor sócio também havia dito: "Os caras bons aqui sempre terminam em primeiro, mas em geral levam mais tempo" – significando que os caras maus se davam bem e subiam depressa, mas os caras bons no fim os superavam.

Na verdade, nunca fui muito bom no jogo político. Sempre quis (talvez de maneira estúpida) deixar que meu trabalho falasse por si. Mas dava para ver que, no Goldman Sachs em que eu agora vivia, era essencial que eu cuidasse de mim,

encontrasse padrinhos, me certificasse de falar e pedir o que eu queria. Por isso fiquei feliz por ter encontrado um mentor que era sócio sênior.

Poucas semanas depois ele me chamou para uma reunião de acompanhamento. “Como vão as coisas?”, ele perguntou. “Como o ano está progredindo?” Ele mencionou meus dois últimos comentários sobre o mercado e disse de novo: “Esses textos que você está escrevendo são ótimos – é uma coisa realmente boa”.

Agradeci. “Mas tenho que dizer –”, hesitei.

“O que é?”, ele perguntou.

“É um pouco duro para mim ouvir de minha chefe que esses artigos são quase irrelevantes”, disse, e então contei sobre minha discussão com Beth.

É preciso dizer que ele ficou muito perturbado ao ouvir tudo. De fato, ficou bastante irritado. “Gary tem muito

interesse nesse tipo de coisa", disse ele. E me contou que Gary Cohn havia falado para vários sócios sobre sua preocupação a respeito de que os caras bons da organização, referindo-se aos portadores da cultura, não estivessem se dando tão bem quanto os que estavam "vendendo gelo no Deserto do Saara" – isto é, liquidando posições periclitantes para clientes em pânico – e acumulando enormes honorários. Meu mentor disse que Gary percebia que ao longo do *boom* hipotecário e da crise subsequente o Goldman havia promovido muita gente por "vender gelo", colocando muitas pessoas erradas em posições de liderança. "Gary está muito preocupado e muito focado em consertar isso", contou ele. "Vou falar com alguém a respeito disso."

Dois dias depois, às 7h45, Beth perguntou se eu podia conversar com ela em seu escritório.

Tenho que dizer que não fiquei especialmente preocupado. No espectro das pessoas que Beth amava e odiava, eu provavelmente estava em algum ponto intermediário; eu não tinha sequer a sensação de que tivéssemos um relacionamento ruim. Meu primeiro pensamento foi de que minha queixa ao mentor tivesse chegado a ela, e Beth quisesse me dar uma dura. Também cogitei, visto que ela sabia que ele estivera me orientando na trajetória rumo a diretor-geral, se ela tinha interesse em afirmar seu poder como minha chefe e assumir o controle dessa conversa. Ao entrar no escritório, imaginei-a dizendo algo do tipo: “Olhe, seu mentor falou comigo, e, antes de mais nada, você precisa tomar cuidado com o modo como retrata as coisas. Mas vamos falar também sobre o caminho para ser DG. Achamos que faltam talvez uns dois anos para você. Eis o que

você precisa fazer; eis o que você não precisa fazer".

Mas não foi nada disso. Em vez disso ela sorriu e (muito inesperadamente) disse: "O que você acha de se mudar para Londres?".

Ela falou em tom especialmente satisfeito consigo mesma, como se estivesse me dando um presente magnífico. Mas meu coração apertou-se na mesma hora. Eu não tinha vontade de me mudar. Amava Nova York, amava a América, e achava que minha carreira estava indo bem ali. O ambiente era árido, mas sentia que podia ser bem-sucedido.

Meu rosto deve ter traído minha infelicidade. "Nunca pensei nisso realmente", eu disse.

"Vamos começar um negócio de derivativos de ações norte-americanas na Europa", ela falou com entusiasmo, "e achamos que você é o cara certo para dar início a ele. Identificamos que você está no

momento certo da carreira. Você é responsável, tem muita experiência em derivativos e acreditamos que esteja maduro o bastante para viajar pelo continente e pelo Oriente Médio e fazer um bom serviço para nós montando esse negócio".

Não fiquei animado como ela. Beth agora encontrava-se na indesejada posição de tentar impingir um prêmio para um ingrato. O sorriso dela endureceu. "Poderíamos ter escolhido qualquer um para isso", disse ela.

Bem nessa hora, o Sr. Limpeza entrou. Como cochefes do grupo, ele e Beth dividiam um amplo gabinete. Lembrando que ele anteriormente havia atuado no escritório de Londres, perguntei: "Conti, você passou seis anos em Londres. O que acha disso?".

Beth ficava com um ar mais descontente a cada segundo. De repente ocorreu-me que ela havia se reunido a sós comigo, em

vez de junto com o Limpeza, porque estava tentando me mostrar que fora ela que havia pensado em mim para esse papel, ela que havia me lançado e se colocado na reta. Ela queria gratidão, queria domínio, e não estava conseguindo.

O Sr. Limpeza sentou-se. “Rapaz, é uma grande oportunidade”, disse ele. Era um vendedor, e estava vendendo para mim. “Entendo que você esteja feliz aqui, mas poderia ser uma coisa boa para sua carreira.”

Mas, enquanto ele falava, eu ficava cada vez mais chocado. Beth estava falando de um compromisso de três anos. A primeira coisa que me veio à cabeça foi minha esperança e plano de transferir minha mãe de Johannesburgo, repleta de crimes e perigosa, para os Estados Unidos. O plano estava em andamento há uns dois anos. Eu tinha ajudado minha irmã a vir para a América; meu pai havia passado no exame

de farmácia e se mudado. Mas minha mãe hesitava. Minha transferência para Londres estragaria tudo.

"Olhem, a maior parte da minha família mora aqui", disse.

"Mas você é solteiro", disse o Limpeza. "Que tanta dificuldade haveria? Londres fica a apenas sete horas de distância."

Sacudi a cabeça. "Não sei", eu disse. "Realmente preciso de tempo para pensar – não estou certo de que isso seja para mim."

Beth fechou o semblante. "Você realmente precisa me dizer se está interessado", disse ela. "Não vou mandá-lo para lá para se encontrar com Daffey [que agora estava encarregado das vendas da divisão de Valores Mobiliários no escritório de Londres e da Chefia Global das Vendas de Ações] se não estiver a fim. Tem um monte de gente que quer fazer esse

trabalho – de fato, que mataria para fazer esse trabalho."

Por sorte, uma conhecida bastante próxima do escritório de Londres, uma diretora-geral chamada Georgette, estava em Nova York naquela semana. Convidei-a para almoçar e perguntar o que ela achava.

Conhecia Georgette desde que éramos analistas juniores, e havíamos nos aproximado como operadores de futuros, falando por telefone quase todos os dias. Ela, em geral, vinha aos Estados Unidos duas vezes por ano, então nos encontramos algumas vezes. Ela era morena e admirável, sempre vestida com elegância. O Limpeza havia sido seu mentor em Londres; os boatos diziam que ela era mais Limpeza que o próprio Limpeza. Também havia cruzado o Atlântico o comentário de que ela havia se tornado uma chefe perversa, com fome de poder implacável e uma queda para tentar fazer os colegas serem demitidos ou

transferidos – um DG havia apelidado Georgette de Viúva Negra. Eu achava tudo isso estranho: Georgette e eu sempre havíamos nos respeitado e dado bem.

Quando mencionei a oferta de Beth no almoço, Georgette pareceu espantada. Presumi que ela estivesse sabendo da oferta, possivelmente até envolvida na decisão de quem pegaria o trabalho, mas ali ficou claro que ela não era sênior o bastante para saber daquilo. Evidentemente ela não gostou de tomar conhecimento por mim, e tentou manter as aparências: “Bem, ouvi uns rumores a respeito”, disse ela. Em breve, eu também descobriria que ela sentiu-se ameaçada pela ideia de alguém mudar-se para o seu território.

De momento, entretanto, eu confiava nela o bastante para ser honesto. Contei sobre a situação da minha família e minhas ressalvas à transferência. Disse que temia ter reagido mal à oferta de Beth.

Georgette pareceu completamente calma e sensata – era difícil imaginar como podia ter conseguido o apelido maldoso. “Bem, eu também teria reagido mal”, disse ela. “Se você fica chocado com algo assim, o que se espera que faça?”

Quando cheguei ao trabalho na manhã seguinte, Corey Stevens veio à minha mesa e disse: “Preciso vê-lo imediatamente.” Empurrou-me para dentro de uma sala e fechou a porta. “Você fodeu geral com Beth”, disse ele.

“Achei que ela tivesse ficado descontente”, eu disse, “mas não sabia que tinha ficado tão descontente”.

“Isso é muito sério”, disse Corey. “Você deu a ela a impressão de que não é grato; foi um insulto. Pode ser uma grande encrenca. Você não vai querer ficar mal com ela porque ela não é alguém que perdoe com facilidade. Você precisa resolver isso

depressa. Precisa liquidar com isso muito depressa e dizer: 'Lamento, por questões familiares, não tenho condições de fazer isso', ou se desculpar com ela muito rápida, diplomática e sinceramente e dizer que é grato por ela ter pensado em você e ter se arriscado ao recomendá-lo quando poderia ter recomendado qualquer um".

Mais tarde descobri que Corey fora considerado para o serviço – e queria. Mas àquela altura ele era um DG e foi considerado levemente sênior demais para deixar o cargo em Nova York. Então estava cuidando de mim.

CAPÍTULO 10

Londres chamando

Então chegou a hora de rastejar.

Deixando minhas preocupações familiares de lado por um momento, decidi levar a oportunidade a sério – ou pelo menos encenar um bom show de estar fazendo isso – e demonstrar humildade.

O problema é que Beth não deixava. Ela era uma rancorosa de primeira grandeza, e eu evidentemente a deixara putíssima da vida. Toda vez que lhe pedia dez minutos, ela me olhava como se eu fosse uma mosca na comida. “Fale com Brigitta, minha

assistente", dizia ela. "Veja se consegue um horário."

Depois de decidir que eu havia me contorcido e suado o suficiente – e ela tinha uma visão muito boa, uma vez que sua mesa no pregão ficava a apenas quatro lugares da minha –, Beth finalmente se mexeu. Num momento em que ela não estava na mesa do pregão, mas dentro de seu escritório, recebi um e-mail dizendo: "Tenho alguns minutos agora". Eu estava no telefone com um cliente. Desliguei. Quando entrei no escritório, encontrei-a fitando o terminal distraidamente. "Sente-se", disse ela. Sentei. Ela me olhou com um semblante pétreo. "Então, o que é?", perguntou.

Minha vez. Não havia jeito a não ser falar a verdade – em tom humilde. "Olhe", eu disse. "Percebi que não agi de uma maneira que demonstrasse o quanto sou grato a você. Mas, quando Corey me

explicou o quanto você se expôs por mim, comecei a entender o quanto esse assunto era importante.” Mencionar Corey foi proposital. Ela sabia que ele era meu mentor, e eu sabia que ela e ele eram próximos. E eu estava contando a verdade. Corey havia deixado claro que ela realmente havia agido em meu favor. De acordo com ele, Beth de fato tinha dito a Daffey: “Greg é o cara que queremos mandar”.

Admiti que a ideia de deixar Nova York havia parecido chocante de início. Falei o quanto eu amava a cidade. Falei que tinha algumas questões familiares, repeti que a maior parte de minha família vivia na América, mas não despejei a situação em grandes detalhes. “Mas”, eu disse, “agora que pensei a respeito, estou entusiasmado, e quero apenas pedir que você me dê outra chance. Adoraria ir lá e conhecer o pessoal do escritório de Londres. Vou levar isso na

maior consideração possível e ver como uma oportunidade potencialmente ótima".

Foi uma fala bastante empolgada, mas Beth ainda estava com o semblante impassível. Ela ainda não queria me tirar do gancho. "Sabe, tenho que lhe dizer, realmente fiquei pasma com a forma como você reagiu", disse ela.

"Lamento", eu disse. "Realmente fiquei chocado com o pensamento de me mudar para outro país. Foi uma reação humana. Entendo que não transmiti o senso de apreciação correto."

Mas ela não cedeu um milímetro. Todavia, acenou com a cabeça para mostrar que tinha ouvido. "Deixe-me falar com Conti", disse ela, referindo-se ao Sr. Limpeza. "Preciso pensar um pouco mais a respeito, e depois o informaremos." Poucos dias antes, eu era o garoto promissor. Agora, pelo que eu sabia, Beth havia me descartado.

Naquela noite jantei com um cliente do exterior que estava na cidade, e curiosamente o Sr. Limpeza acabou indo junto. Éramos quatro – o presidente do escritório do cliente em Nova York, o chefe de operações do cliente, o Limpeza e eu – em um restaurante italiano três estrelas chamado Alto, em Midtown. Pegando no meu pé de leve, o Limpeza trouxe à baila minha história do tênis de mesa. Por acaso, o operador do cliente era um bom jogador, de modo que, inusitadamente, falamos do assunto por um certo tempo. O Sr. Limpeza não se cansava daquela conversa. A noite fluiu de forma espontânea e foi basicamente social, com pouca conversa de negócios. Em uma iniciativa para impressionar a todos na mesa, o Limpeza pediu uma garrafa de vinho de US$ 400 – bem acima da cota do Goldman Sachs. (Ele acabou pagando do seu bolso.) No final da noite, mandou um e-mail para mim dizendo:

“Ótimo jantar – bem feito, bem organizado”. Não se mencionou a oportunidade de Londres em nenhum momento.

Dois dias depois, entretanto, Beth disse: “Muito bem, pegue o visto. Vamos mandá-lo para lá para conhecer umas pessoas”. Não era mais: “Achamos que você é o cara certo para isso”; a forte insinuação era de que eu teria que conquistar Londres. Por mim, tudo bem. Beth queria botar uma pressão em mim e aproveitar mais sua vingança, para não falar em salvar as aparências. Fui muito atencioso. Até pedi conselhos sobre as diferentes personalidades no escritório de Londres. Pude senti-la amolecer, ainda que muito de leve.

Antes de partir, tive outra conversa com Corey. “Tudo bem, você quase estragou tudo”, ele disse. “Agora fez todo o caminho de volta para o ponto neutro. Beth não está convencida a seu respeito; Daffey tampouco. Você vai ter que ir lá e realmente botar

pra quebrar em Londres. Vai ter que convencê-los sobre por que é a pessoa certa e o que você vê como oportunidade."

Meu desconfiômetro oscilou um pouco com essa. Como Corey podia saber que Daffey não estava convencido a meu respeito? Será que Beth tinha feito ele dizer isso? Mas era claro que ele estava tentando fazer eu me puxar.

"A propósito", disse Corey, me olhando no olho, "você deveria querer isso". Ele mencionou o exemplo do cara que havia debitado o protetor labial, que fazia em Nova York o mesmo trabalho para o qual eu era cogitado em Londres. "Veja o que aconteceu com ele", disse Corey. "Não estava indo a lugar nenhum, pegou esse cargo e agora está em vias de ser sócio. Pode acontecer o mesmo com você. Isso não o colocaria apenas na trilha para diretor-geral. Se você acertar, isso o coloca no caminho para ser sócio. O fato de Daffey

e todos esses sócios estarem focados nisso – não é brincadeira.”

Então peguei um avião e fui para Londres. Não havia contado uma coisa: nunca tinha ido lá antes. Não quis parecer um novato ou coisa do tipo.

* * *

American Airlines, classe executiva, olhos vermelhos. Cheguei de manhã cedo para um dia tipicamente londrino, chuvoso e cinzento. O céu era desolador: nuvens baixas, sem visibilidade. Saí e fiquei parado no chuvisco esperando um táxi. Havia chegado um dia antes para poder ver meu irmão, que estava em Londres por alguns meses trabalhando como advogado – uma bela coincidência. Também queria descansar um pouco: precisava chegar com tudo em cima no escritório no dia seguinte.

“Para onde, doutor?”, perguntou o taxista com seu sotaque londrino.

“Vou para o One Aldwych Hotel, por favor”, respondi com meu sotaque sul-africano.

“One *the* Aldwych, não é?”, retrucou ele, acrescentando um *the* bem no meio do nome. “Sem problema, doutor.”

Senti como se estivesse em um filme. A corrida me custou £ 120, equivalente a quase US$ 190, e levou mais de uma hora. Fiquei feliz que o Goldman Sachs estivesse pagando. (Mais tarde eu ficaria sabendo que pegar táxi era um erro de novatos: o trem Heathrow Express leva você para Londres em quinze minutos.)

O cargo para o qual eu era considerado era de chefe de Vendas de Derivativos de Ações Norte-Americanas na Europa, Oriente Médio e África – o que significava que eu venderia opções, *swaps*, derivativos e outros

produtos para fundos *hedge*, fundos mútuos, fundos soberanos e firmas de gestão de ativos estrangeiros. No começo eu teria que construir o negócio, mas Beth e o Sr. Limpeza haviam falado que, dentro de um ano, eu provavelmente poderia contratar outra pessoa se encontrasse os negócios que acreditava haver ali. Meu título seria diretor-executivo, equivalente a vice-presidente em Nova York.

Minha agenda previa reuniões com 19 pessoas durante dois dias em Londres, na maioria diretores-gerais e sócios: minha missão era persuadi-los, um por um, de que eu era o cara certo para aquele serviço. Teria um 20º encontro final com Michael Daffey apenas se eu conseguisse fazer isso.

As entrevistas seriam estranhas.

O tempo lá fora era frio e chuvoso, mas a ação no pregão dos escritórios do Goldman Sachs em Fleet Street era quente e forte: intensa, dramática, agressiva. Eles se

localizavam em dois prédios adjacentes, Peterborough Court e River Court e eram ligados por uma passarela. Ambos os prédios haviam pertencido a jornais e datavam do começo dos anos 1900. O pregão era notavelmente menor que sua contraparte de Nova York, com um teto significativamente mais baixo. Os operadores e vendedores ficavam mais espremidos. Como resultado, o lugar possuía uma espécie de energia comprimida, uma tensão que dava para sentir na mesma hora – mais para submarino do que para porta-aviões. O pregão em West Street, 200 era imenso, as pessoas espalhavam-se a perder de vista. Quando interagiam, em geral observavam sutilezas sociais. O escritório do Goldman Sachs em Londres tinha sutilezas de natureza distinta.

O código de vestimenta, por exemplo. Daffey e outros sócios do escritório de Londres adoravam alardear a frase consagrada:

"Vestir-se *british*, pensar em iídiche" – este último uma referência às raízes judaicas da firma, o primeiro uma descrição exata dos estilos de alfaiataria em Fleet Street, 120. Os ternos no Goldman de Londres eram vistosos. Todo mundo usava e todos pareciam ter muitos deles. Os grandões mandavam fazer os seus sob medida em Savile Row (por cerca de £ 5 mil cada); os menos grandões (como eu) compravam na Ásia ou de um alfaiate italiano, Gianni, que passava pela cidade uma vez por mês. O traje típico para um cara do Goldman de Londres era um terno sob medida e uma camisa social sem gravata (Turnbull & Asser, Thomas Pink ou Charles Tyrwhitt) com os dois botões de cima abertos, de modo que pelo menos um pouquinho dos pelos do peito ficava à mostra.

As estampas eram vistosas. As pessoas usavam ternos xadrez, listrados e quadriculados. As cores eram vistosas.

Gravatas, quando usadas, eram marcantes: verde e púrpura eram populares. Basicamente podia tudo, contanto que fosse estiloso. No escritório muito menos ligado em moda de Nova York, a maior parte daquelas coisas não seria aceita, especialmente vestir um terno sem gravata. A "sexta-feira casual" de Nova York significava cáquis e uma camisa polo. Em Londres, significava chegar ao escritório com o que quer que você tivesse vestido para ir ao clube na noite anterior. Algumas vezes vi gente vir direto para o escritório, sem dormir, tendo passado a noite na rua: mulheres em vestidos decotados, caras de jeans e camisetas rasgadas. Londres fazia suas próprias regras.

As várias mesas de lá eram organizadas por nacionalidade. Havia um grupo italiano, um grupo francês, um grupo alemão, um grupo escandinavo – para não falar de diversos grupos focados no Reino Unido.

Como resultado, o pregão era como um microcosmo da Europa: cada área tinha sua suscetibilidade distinta. Entre elas, dificuldades de idioma, discussões transfronteiriças e mal-entendidos frequentes, muitas vezes manifestados em alto volume, desenrolavam-se constantemente.

Um diretor-geral que havia encorajado minhas primeiras tentativas de escrever comentários sobre o mercado era meu "camarada" em Londres. Levou-me para um café da manhã em um clube privado no porão do restaurante Lutyens, do outro lado da rua dos escritórios do Goldman, para me dar dicas sobre como eram as coisas. Em meio a omeletes, ele examinou minha agenda e me preparou para cada encontro, fornecendo algumas informações sobre quem eram os durões, quem seria mais favorável. Isso foi extremamente útil. Eu sabia todos os nomes, tinha feito meu

dever de casa, mas ele havia trabalhado ao lado de todos, às vezes discutido com eles.

Ele me deu mais embasamento sobre o cargo para o qual eu era considerado. Confirmou que se tratava de uma função sênior e que pelo menos dois DGs, inclusive Corey, haviam sido cogitados. Mas minha origem sul-africana estava a meu favor, disse ele; a gerência via isso como uma ajuda potencial para eu formar vínculos com clientes estrangeiros. E, como não sabiam ao certo qual era a oportunidade total do negócio, pensaram que seria arriscado demais colocar um DG. Viam meu nível (VP) e experiência como ideais, disse ele.

Também me advertiu um pouco sobre a mudança para um novo escritório. Ele havia feito isso três vezes, de Nova York para Tóquio, de Tóquio para Hong Kong e de Hong Kong para Londres. “Você tem que pensar bem”, disse ele. “Existem prós e

contras. Toda vez que vai para um escritório novo, você começa do zero em termos de gente nova. Tem que impressioná-los, não pode contar com sua reputação". Ele não estava tentando me desencorajar, não tinha interesses pessoais. Ele era muito próximo de Corey – em certa medida, acho que tomou para si cuidar um pouco de mim enquanto eu estivesse lá.

Perguntei se deveria tentar apertar a firma um pouquinho, fazer com que percebessem o quanto aquilo era um sacrifício para mim. Será que eu conseguiria algum tipo de garantia financeira?

"Não vão fazer isso", disse ele. "No máximo vão lhe dar um pacote de expatriado". Eu tinha ouvido alguma coisa a respeito antes, mas não sabia ao certo do que se tratava. Ele explicou que o pacote para expatriados era um suplemento salarial para compensar as taxas de imposto mais altas do Reino Unido e a taxa de câmbio brutal.

Mas era estritamente arbitrário de parte da gerência, e concedido apenas em casos raros. Eu sabia como a gerência estava pensando: não precisavam me dar nada, já estavam me concedendo a grande oportunidade de me mudar para Londres. O benefício para mim era a potencial entrada na trajetória para ser sócio. Eles estavam dizendo: "Eis aqui todo um mundo de negócios. Vá pegá-lo".

E eu acreditava que os negócios estavam lá. Estava cada vez mais entusiasmado com a oportunidade. No instante em que cheguei, vi que as prioridades lá estavam tão desalinhadas que havia importantes eficiências a serem criadas e muitos negócios novos a encontrar. Na época, o Goldman Sachs da Europa estava focado quase que exclusivamente em produtos estruturados. A companhia jamais admitiria aos clientes, mas internamente sentia-se que os vendedores deviam ir atrás apenas de

grandes negócios com margens elevadas – transações de elefante. A equipe de vendas ignorava o fluxo de negócios cotidiano – o que o Goldman da Europa chamava de "negócio de baixa margem". Às vezes recusavam clientes. Vi um enorme campo aberto. Tudo que eu tinha que fazer era ir lá e começar a vender opções, *swaps* e derivativos *plain-vanilla* a clientes para os quais o Goldman da Europa raramente ligava, e esse novo negócio rapidamente somaria o que eu estimei em mais de US$ 20 milhões acima e além do que já estávamos fazendo lá.

As pessoas com quem me reuni na rodada de dois dias de encontros rápidos, na maioria chefões de vendas e operações, também eram um grupo variado: ingleses, holandeses, suíços, belgas. Cada encontro de vinte a trinta minutos teve as facetas *yin-yang*: eu tinha que convencer cada gestor de que era a pessoa certa para o

cargo, mas ele tinha que me convencer de que era uma boa oportunidade. O que permaneceu não dito é que, como recém-chegado, eu representava uma certa ameaça ao *status quo*. Era interessante ver como várias pessoas reagiam a isso. Um DG holandês me disse com seu inglês de sotaque carregado: "Não é em absoluto uma boa oportunidade. Realmente não creio que haja muitos negócios para se fazer aqui". E houve gente que disse: "Essa é uma grande oportunidade. Não dedicamos muito tempo a esses negócios". Depois que voltei para Nova York, uma das pessoas que conheci mandou um e-mail dizendo: "Rapaz, quando você está vindo para cá? Temos um mundo inteiro para conquistar juntos".

E teve Georgette. Várias pessoas com quem conversei antes de ir embora me avisaram para "andar com cautela". No meio de meu primeiro dia em Londres, fui

à mesa dela e disse: “Ei, Georgette, como vão as coisas?”. Ela estava olhando para a tela da Bloomberg e digitando alguma coisa.

“Oh, oi”, disse ela, sem virar a cabeça. Contato visual zero.

“Só queria atualizá-la sobre alguns encontros que tive”, disse, e mencionei algumas das pessoas com quem havia conversado. Ela continuou não olhando para mim. “Agora é uma boa hora para você?”, perguntei.

“Sabe, agora não é legal”, disse ela. “Apenas me mantenha informada depois sobre como foi tudo.”

Havia algo de desmotivador e vagamente intimidante na recusa dela em fazer contato visual. *Voei de Nova York até aqui*, pensei. *Se pegar esse serviço, vamos trabalhar juntos e bastante próximos. Além disso, conheço você há nove anos. Será que não podia parar por 15 minutos e tomar*

uma xícara de café comigo? Mas encontrá-la em seu território ao que parecia era muito diferente de encontrá-la no meu.

Na metade do segundo dia, a mulher que coordenava minha agenda disse que agora estava programada uma reunião final com Michael Daffey. Era uma boa notícia. A mensagem era que havia me saído muito bem, que a maioria das pessoas havia me aprovado. Daffey seria o árbitro final.

Reunir-se com Daffey em Londres era uma coisa muito diferente de vê-lo na Soho House em Nova York com um monte de trago na cabeça. Agora ele era o chefe global das Vendas de Ações, e chefe das Vendas de Valores Mobiliários em Londres, significando que geria tanto a FICC quanto as Ações. Ele tinha milhares de pessoas reportando-se a ele em última instância. Agora ele era oficialmente um Sócio Muito Importante, e um sujeito difícil de se ver. Era preciso passar por três níveis de

segurança, para não falar da austera senhora inglesa montando guarda na mesa do lado de fora, só para entrar no escritório dele.

No horário marcado, a senhora inglesa me acompanhou ao escritório de Daffey, grande, elegante, impressionante. A primeira coisa a atrair meu olhar, além de Daffey, sorridente e com a mão estendida, foi uma enorme litogravura emoldurada na parede, uma única palavra em grandes letras pretas em fundo branco. Dizia: GENTE. Era o velho Daffey. Dei um suspiro de alívio. “Rapaz, que maravilha ver você”, disse ele. A assistente fechou a porta, e Daffey me concedeu sua atenção exclusiva. “Então, por que você quer esse emprego?”, ele perguntou.

Falei a verdade: que antes mesmo de vir eu tinha visto aquela como uma oportunidade potencialmente excitante, e que todas as minhas reuniões haviam confirmado a

ideia. Disse que achava que era o cara certo para o trabalho, conhecia o negócio a fundo, e realmente queria que ele me desse a chance de fazer acontecer.

Ele acenava com a cabeça, com ar positivo. Cabe ressaltar que ele então fez a pergunta certa: “Quais são as suas preocupações a respeito de se mudar para cá?”, indagou. “Algum senão?”

Fui franco, falando abertamente e por completo sobre as inquietações a respeito de minha família. Eu e ele nos conhecíamos há tempos, e, embora ele agora fosse o maioral, eu confiava mais nele do que em qualquer outro. Porém, visto que ele era o chefe, também quis que soubesse que eu estava fazendo um grande sacrifício ao me transferir para Londres.

Ao mesmo tempo, quis dizer que apreciava verdadeiramente a ideia de trabalhar com ele de novo. Relembrei quando nos conhecemos, em 2002. “Sempre considerei

você uma das pessoas mais íntegras por aqui", disse. "Seria algo especial para mim trabalhar para você de novo e deixá-lo orgulhoso."

Daffey ficou sério. "Meu chapa, você sempre esteve trabalhando para mim", disse ele. Então, enquanto eu assimilava essa, ele sorriu. "Está acabado, rapaz."

No mundo exterior, "está acabado" não tem boa conotação. Em Wall Street, contudo, tem. Significa que a transação está feita; estamos no negócio. O que Daffey estava me dizendo era que o emprego era meu. "De fato", disse ele, "vou acompanhá-lo de volta ao pregão".

Aquilo era uma coisa importante. Daffey não ia muito seguido ao pregão. Quando entramos, o espaço ficou subitamente em silêncio. O mar meio que se abriu – e era um mar de centenas de pessoas. Daffey estava conversando e rindo comigo. Era o

tipo mais poderoso de aval. Dizia: “Greg é dos meus”.

A despeito da aura de aceitação, eu ainda tinha dúvidas. A tradição do Goldman diz que, quando a firma lhe dá um tapinha nas costas e o manda para o exterior, você só pode dizer “não” uma ou duas vezes. Por outro lado, a tradição também diz que aceitar a nomeação catapulta a pessoa para o nível seguinte mais rápido do que qualquer outra coisa. Virtualmente, todo líder da firma havia passado um tempo na Ásia ou na Europa. Eu estava dividido.

Todavia também lembrei que, ao ser convidado para entrar no Goldman Sachs, esperei três semanas antes de aceitar, deixando algumas pessoas muitíssimo irritadas. De modo que eu sabia que, se fosse aceitar essa oferta, precisava fazê-lo depressa.

Aterrissei no JFK, voltei para a cidade e do táxi telefonei para meu amigo e *consigliere* Phil. Falei sobre as bases da oferta e a oportunidade potencial que ela continha. “Dê uma passada aqui”, disse ele.

Eram 23h de sábado. Phil encontrou-se comigo na esquina da 62 com Park. Ele estava na casa dos pais naquela noite e não quis incomodá-los, então ficamos na rua, no ar fresco de novembro, e conversamos por 45 minutos com minhas malas ao meu lado na calçada.

Ele fez muita pressão para que eu aceitasse o trabalho. “É na Europa”, disse ele. “Você é jovem. Será uma grande experiência. Você tem que fazer isso.”

Quando cheguei ao trabalho na manhã seguinte, perguntei a um DG sênior do pregão se podia falar com ele por dez minutos. Era um cara ocupado, mas, quando viu meu ar muito sério, disse que

sim. Eu queria falar com ele porque estava um degrau abaixo dos meus chefes de Nova York, o Sr. Limpeza e Beth, e conhecia Daffey muito bem. Ele conhecia todos os jogadores, e eu confiava nele. Ele não tinha nenhum cachorro naquela briga. Era o cara perfeito para ir buscar um conselho analítico, livre de interesses. Fomos para uma sala de reunião envidraçada. Fechei a porta, verifiquei o viva voz – é costume no Goldman, sempre que se entra em uma dessas salas para uma reunião particular, apertar algumas vezes o botão de desligar do telefone, certificar-se de ouvir o tom de discagem, e então desligar de novo. Checagem tripla. Se há um aparelho de videoconferência na sala, você se certifica triplamente de que esteja desligado.

O DG me perguntou o que estava acontecendo. “Preciso do seu conselho”, eu disse, e contei sobre a oferta de Londres. “Essa é uma boa transferência?”, perguntei. “Não

estou pedindo para que me transfiram; *eles* estão *me* pedindo. Todos os meus amigos são daqui. Não quero me ferrar por não ser adequadamente recompensado por correr riscos. Você acha que vão me tratar direito?"

Ele olhou para mim. "Certo, isso é completamente em *off*", disse ele.

Concordei.

"Greg", ele disse, "estou falando isso como amigo – muito, muito em *off*. Você deveria ir imediatamente atrás de outra oferta de emprego, de modo que possa apertá-los e se certificar de ter o seu valor de mercado correto. Porque esse é um grande passo, e um grande sacrifício. Você está pegando toda sua vida e se mudando para outro país".

Ouvi com muita atenção. O que ele estava dizendo fazia muito sentido de um ponto de vista prático. Durante minha permanência no Goldman Sachs, recebi uma

série de ligações de outras firmas. Aconteceu de várias maneiras: às vezes, um banco me contatava diretamente (como o JPMorgan Chase fez certa ocasião); de vez em quando, um cliente tentava me levar. O chefe de operações de um de meus clientes, que estava meio cansado do Goldman Sachs e conhecia o chefe do Morgan Stanley, tentou facilitar uma troca para mim. Ocasionalmente, firmas de *headhunting* entravam em contato. Às vezes, ligavam através da mesa telefônica e diziam que era "um amigo" ou "seu primo"; às vezes davam um nome falso, tipo "John Spencer". Eu pensava comigo mesmo: "Quem é John Spencer?". Então atendia, e o *headhunter* dizia: "Pode me colocar no modo privado?". E na mesma hora eu sabia do que se tratava.

Tão logo eu apertava o botão de Privado, o caça-talentos dizia algo do tipo: "Oi, aqui é Bob Simons. Sou um *headhunter*

representando o Credit Suisse. Estamos procurando preencher uma vaga. Gostaria de conversar com você a respeito". A seguir, em geral ele dizia: "Posso ficar com o número do seu celular? Vou telefonar à noite ou nesse final de semana".

Nunca dei continuidade a isso. Em toda a minha carreira, nunca me reuni ou fiz entrevista em outra firma. Em retrospecto, creio que em minhas veias corria o sangue do GS. Eu levava a lealdade muito a sério e não queria que ninguém pensasse o contrário.

Por outro lado, todo mundo que eu conhecia no Goldman volta e meia fazia uma entrevista em outro lugar. O DG que estava me aconselhando era um cara muito sensato, e simplesmente estava admitindo a verdade: a firma não retribuía lealdade de nenhuma maneira; demitiam qualquer um a qualquer hora. Era cada vez mais um jogo de números. Se você estivesse lá há

dez anos, 15 anos, 20 anos, o único jeito de garantir que lhe valorizassem corretamente era tendo o seu valor de mercado, fazendo sua própria cotação no mercado.

Às vezes eu me perguntava por que era tão dedicado. Poderia facilmente ter dito a meus chefes: “Sabem de uma coisa? Andei por aí, e meu valor justo é US$ 900 mil, e não US$ 700 mil – é pegar ou largar”.

Mas nunca quis fazer isso, porque, por mais estúpido que pareça, para mim não se tratava de dinheiro. Eu queria ser bem-sucedido na melhor firma da Street. Não queria me vender por aí para levar mais dinheiro em uma firma menor. Mas, por não fazer isso, é quase certo que recebi menos do que poderia. E, às vezes, indagava: será que estava sendo leal a uma sombra?

Falei com Corey no final da manhã. Ele pressionou tanto quanto Phil para que eu

aceitasse o trabalho em Londres, frisando de novo que ir para Londres me colocaria na rota da alta gerência. Então ouvi de Beth que o Goldman poderia me oferecer o pacote de expatriado, o suplemento salarial de que o DG de Londres havia falado. Eu sabia como essas coisas funcionavam; aquilo era uma deixa. “Poderia” significava “com certeza”.

Liguei para minha família.

Minha irmã foi muito incentivadora; achou que eu deveria ir. Minha mãe disse a mesma coisa. “Só não quero que isso desencaminhe sua vinda para a América”, falei. Ela prometeu que não. Meu irmão também foi muito encorajador. Meu pai ficou um pouco mais hesitante. Perguntou se eu estava comprometido em ficar na América a longo prazo. Claro que eu estava, disse.

Na quarta-feira, eu disse “sim” ao Goldman Sachs.

Embora tenha aceitado o trabalho no início de outubro, o anúncio oficial só foi feito quase dois meses depois. Havia muitos trâmites burocráticos a cumprir; a carga tributária de Londres fazia a Receita parecer leniente. Eram exigidos todos os tipos de aprovação, até da chefia da divisão global e do conselho-geral da firma. Isso se arrastou de uma semana para outra – e nesse meio-tempo eu não podia contar para ninguém, colegas ou clientes.

Todavia, todo mundo sabia que alguma coisa estava acontecendo. É assim que funciona o disse me disse no Goldman: vazamento aos poucos. A gerência quase sempre parece preferir que assim seja. Meu segredo era semipúblico. Em novembro, voltei a Londres para falar na conferência inaugural do Goldman sobre a América Latina na Europa, organizada pela firma no Chancery Court Hotel. Como parte de minhas atribuições, eu seria responsável por

ajudar clientes europeus a obter acesso a produtos derivativos latino-americanos, além de produtos norte-americanos.

Foi uma grata surpresa – dez anos e três meses depois de meu estágio de verão – ver Val Carlotti na conferência. Meus primeiros tempos na firma pareciam coisa de uma vida passada. E Val tinha percorrido um longo caminho desde os tempos em que interrogava estagiários de verão nos Open Meetings, ensinando-nos a cultura do Goldman e indo a boates conosco à noite. Agora ele era um sócio – havia chegado lá em 2006 – e presidente do Goldman Sachs no Brasil. Tinha voado de São Paulo a Londres para fazer o discurso de abertura, dando boas-vindas a todos os investidores e falando de nossas capacidades ampliadas no Brasil. Foi uma volta ao passado, e eu e ele batemos papo e recordamos por alguns minutos.

Depois da conferência, passei mais dois dias no escritório de Londres com as pessoas que haviam me entrevistado. A essa altura elas sabiam que eu estava vindo, de modo que estavam animadas – a maioria, pelo menos; uns dois podem ter fingido. Mas a papelada ainda não estava pronta, por isso nada foi anunciado. Também parei para ver Laura Mehta, minha antiga chefe de Nova York que havia emprestado sua casa de veraneio em North Fork. Ela agora era uma mandachuva em Londres e estava feliz por eu ter aceitado o cargo e estar a caminho. Depois da viagem relâmpago de três dias, relaxei na sexta-feira à noite jantando com meu irmão em um lugar badalado de fusão asiática chamado Hakkasan. Ele estava empolgado por eu estar vindo em breve.

Voltei a Nova York para a Ação de Graças. Poucos dias depois, minha papelada enfim ficou pronta. Beth chamou todo

o grupo em uma sala de reuniões e disse, um tanto ironicamente: “Estou certa de que muitos de vocês já sabem, estamos mandando Greg Smith para Londres. Ele vai montar nosso negócio de derivativos norte-americanos por lá. Por favor, juntem-se a nós em lhe desejar tudo de bom. Sem dúvida falaremos um bocado com ele”. Houve um esboço de aplauso; não daria para dizer que foi exatamente uma reação de surpresa. Beth sorria – em parte porque estava genuinamente feliz por mim; em parte, penso eu, porque estava satisfeita consigo mesma por ter feito acontecer.

Eu também sorria. Enfim eu realmente sabia que minha vida estava prestes a mudar.

Minha festa de despedida foi realizada numa quinta-feira à noite no começo de dezembro, no SPiN New York, um clube

subterrâneo de tênis de mesa na 23 East que de algum modo havia conseguido, graças quase que inteiramente à aura de sua proprietária, Susan Sarandon, transformar o pingue-pongue de coisa de nerd em algo transado. Modelos serviam as bebidas; um DJ tocava as músicas mais atuais.

Eu havia verificado que as festas de despedida do Goldman Sachs tendiam a ser um pouco imprevisíveis, dependendo da popularidade da pessoa que estava sendo transferida. E, no Goldman, popularidade sempre foi comensurável como valor para a firma. Quando pessoas que não eram bem vistas em termos profissionais ou pessoais (mas principalmente profissionais) iam para o escritório de Tóquio ou outro local, pouca gente, em especial da alta gerência, aparecia. Podia ser bastante embaraçoso.

Felizmente, não passei por um constrangimento. Fiquei emocionado com o

grande comparecimento: duas dúzias de colegas da minha mesa e outros. Tanto meus chefes imediatos e sócios da firma, Sr. Limpeza e Beth, estavam lá, bem como Connors, que sobreviveu à despedida de solteiro, mudou-se para Boston, tornou-se DG e agora estava de volta a Nova York; Bobby Schwartz e dois outros DGs da mesa. Olhei em volta em busca de Corey na multidão, mas não fiquei surpreso por não vê-lo. Quando se tratava de festas de despedida, ele tendia a ser meio metido a besta. Fazia parte de sua mística elusiva, e eu aceitava. Todo mundo aceitava. Mesmo que a festa de despedida fosse de alguém notório, ele estaria em algum lugar ainda mais notório, talvez em uma estreia de cinema com uma modelo no braço.

A festa foi ruidosa, longa e divertida. Consumiu-se um monte de álcool e se jogou muito tênis de mesa. No começo da noite, joguei um tempo com Connors, que

era um jogador razoável, e me exibi um pouco, ficando a 4,5 metros da mesa e rebatendo todos os smashes dele.

Então Corey apareceu.

Com certeza ele sabia fazer uma entrada. Ninguém o esperava, mas lá estava ele, maior (e mais maneiro) que a vida. Antes mesmo que ele conseguisse abrir caminho, muita gente chegou em mim para falar o quanto era importante ele ter vindo. “Uau, Corey apareceu”, disse um dos membros da minha equipe. “Esse é um tremendo aval.” Até o Sr. Limpeza ficou impressionado – acredito que isso mostrou que Corey tinha mais respeito por mim do que por pessoas mais seniores a cujas festas ele jamais pensou em ir.

Corey deu um tapinha nas minhas costas e chocou-se de peito comigo. Tinha um sorriso largo ao apertar minha mão. Não pareceu surpreso quando um burburinho alastrou-se pela multidão atrás dele: o

legendário meio-irmão de Corey, membro da Galeria da Fama da NFL, havia entrado no recinto.

Todos se apinharam em volta dele, assombrados com a aparição daquele astro da NFL e grande celebridade. Mas, para mim, o gesto de Corey – convidar o irmão para vir à minha festa – significou ainda mais que a presença da Lenda. Foi um presente para mim, e um aval poderoso. Ele havia me tratado bem em toda a minha carreira, e nessa noite não foi diferente. O Sr. Limpeza era um grande fã de futebol americano e jamais havia se encontrado com a Lenda antes, embora ele fosse chefe de Corey. E havia ainda o fato contundente de, muitos anos atrás, a Lenda ter escolhido meu currículo – o cara que falava zulu...

Um pouco mais tarde eu estava com Corey e o irmão dele, que me perguntou: “Você está empolgado por ir para

Londres?”. Sr. Limpeza estava bem ao nosso lado, na escuta.

“Greg vai lá para fazer um trabalho importante”, disse Corey para o irmão. “Ele vai comandar os Derivativos Norte-Americanos.”

“Parece ótimo”, disse a Lenda. “Daffey não está lá?”

“Sim, está”, disse Corey.

“Estou certo de que Daffey vai cuidar de você”, disse o irmão de Corey – ele havia se encontrado com Daffey algumas vezes ao longo dos anos. “Você irá muito bem lá.” Então, dando uma piscada e um tapinha com o punho, saiu noite afora.

Mais tarde ainda, depois de Corey ter ido embora e a festa começar a morrer, eu estava com o Sr. Limpeza, ainda faceiro pelo encontro com a Lenda, para não falar dos vários drinques. “Então”, perguntei, “quem são as pessoas importantes em Londres?”.

Ele olhou para mim atentamente. “Você é a pessoa importante em Londres”, disse ele.

Eu sorri. “Obrigado.”

Mas ele não havia acabado. “Deixe-me dizer duas coisas”, ele falou. “Uma é que Jonno adora você” – ele estava falando de um DG australiano chamado Jon Clarke, parte da Máfia Australiana, um cara grande, bacana, talentoso. “Ele é um sujeito importante. Certifique-se de ficar próximo dele”, disse o Limpeza. Ele agitou sua vodca com soda. “Na verdade, Georgette também gosta um pouquinho de você.”

Eu estava pensando nisso quando chegou outro DG, quase da minha idade. “Como você acha que devo abordar as coisas em Londres, Jesse?”, perguntei.

Jesse também havia tomado uns drinques. “Vou dizer como você deve abordar as coisas”, ele falou. “Você deve

aparecer vestindo chapéu e botas de cowboy. Deve adentrar pelo pregão, direto até Jonno, e dar um murro na cara dele. Nocauteá-lo. Não diga uma palavra a ninguém. Então vá sentar na sua mesa."

CAPÍTULO 11

O Velho Oeste

Eu deveria ter seguido o conselho de usar botas de *cowboy*. Londres era mesmo o Velho Oeste.

Havia muito terreno disponível para fazer meu tipo de negócio na Europa. Porém, se o time do Goldman Sachs estava a fim de jogo era uma história completamente diferente. Enquanto me aprontava para minha primeira turnê de visita a clientes de Copenhague, Paris, Milão, Frankfurt e Munique, tive uma amostra do que me aguardava. Liguei para meus camaradas em Nova York, os *quants* e *strats* cujo

trabalho era ajudar nas apresentações para os clientes. Precisava de material para expor o caso de por que os clientes deviam executar negócios de derivativos norte-americanos com o Goldman Sachs.

"Não quero ser canalha", disse um *strat*. "Mas recebemos ordem da gerência de enfocar apenas em transações que possam render lucro de um milhão de dólares para a firma. Desculpe, cara."

Clique.

Talvez os caras de Nova York só estejam num astral rabugento, pensei. *Vou tentar com os estrategistas daqui*. Havia uns estrategistas franceses amistosos que poderiam ser úteis.

"Nesse momento estamos basicamente focados em negócios que têm altos GCs", disse o *strat* francês. "Qualquer coisa menor não vale o nosso tempo."

Clique.

Nas minhas primeiras semanas em Londres, não pude acreditar em quantas vezes as pessoas me disseram que algo não valia o tempo delas. Eu poderia entender que o CEO da companhia ou a rainha da Inglaterra pensassem sobre seu tempo em termos tão preciosos, mas o que me impressionava era que estávamos no que se supunha ser um negócio onde a meta era servir clientes. Se alguém queria fazer negócios conosco – mesmo que não fosse o mais atraente com pagamento de um milhão de dólares –, que tipo de mensagem estávamos emitindo ao recusar? Depois do acordo do Abacus, a firma tinha danos de relacionamento e reputação a reparar. Assim, minha opinião era: por que não mostrar a algumas das maiores instituições da Europa e do Oriente Médio que *estávamos* interessados no tipo de transação *plain-vanilla* e antiquada que estivéramos

recusando a fim de enfocar produtos estruturados?

Em 10 de janeiro de 2011, entrei no River Court (Fleet Street, 120) para meu primeiro dia de trabalho no escritório do Goldman em Londres. Tinha ouvido o conselho de meu amigo Phil e investido em uma jaqueta azul-marinho Barbour, uma jaqueta de algodão encerado usada por todos os expatriados da City, como é chamado o equivalente londrino de Wall Street.

Fiquei acordado até as 3h da madrugada anterior escrevendo um artigo sobre o mercado. Queria anunciar alto e claro para todos os escritórios da Europa que eu havia chegado. Queria alguma visibilidade inicial, mas também queria transmitir a mensagem de que estava ali para ajudar. Estava ali para construir um negócio, não para roubar o negócio deles. Com os olhos

ardendo, fui trabalhar às 7h, usando minha gravata da sorte, uma Hermès laranja brilhante com peixinhos pretos.

Às 7h30 houve a conferência matinal. Em Nova York, esse resumo das atividades do dia é feito basicamente pelo Hoot; em Londres, todo mundo se reúne em um dos escritórios dos sócios ao lado do pregão. Combinando com a intensidade esquentada e opressiva do pregão londrino, o encontro tinha um tom de agressividade que eu não via em Nova York. Em Londres, a principal questão parecia ser: como vamos convencer os clientes a fazer o que dará o máximo de lucro a nossos operadores?

Minhas primeiras semanas foram obscuras. Como eu estava montando um novo negócio, tive que começar a aprender sobre os sistemas, a infraestrutura e os problemas a partir do zero. Qual era diferença das normas fiscais da Alemanha em

relação à França, em relação a Dubai? Tive que ser muito estratégico na forma de usar meu tempo. Havia tanta informação que era como tentar beber água de um hidrante. *Enfoque as coisas importantes*, eu pensava.

Excruciantemente, também tive que me preparar para o exame de Normas da FSA (Financial Services Authority, Autoridade de Serviços Financeiros). Não pude acreditar – dez anos e meio depois de fazer a Série 7, tive que me puxar outra vez e memorizar um guia telefônico de normas europeias arcanas com as quais provavelmente jamais iria deparar de novo após o encerramento do exame. Os DGs ficavam me atazanando a respeito: "Quando você vai prestar o exame?". Mas estavam certos: precisava tirar aquilo do caminho para que legalmente pudesse começar a conversar com clientes na Europa.

Aos domingos e às vezes durante a semana, eu também me afobava em busca de um apartamento. Os primeiros dez que vi – com o perdão da linguagem – eram uma completa merda. O dobro do preço que eu pagava em Nova York e muito menos bacanas. Mas finalmente gostei de um flat número 11: um duplex de 250 metros quadrados no último andar de uma casa vitoriana em Belsize Park, o bairro ao sul de Hampstead Heath que havia entrado na moda porque Gwyneth Paltrow e Chris Martin (do Coldplay) haviam se mudado para lá.

Adorei o lugar: havia sido reformado há pouco, e era tudo branco e moderno, com grandes janelas radiantes e claraboias. O melhor é que o proprietário e sua esposa tiveram uma ideia genial: por que não transformar a parede de trás da sala de estar, de 3,5 metros, em uma tela de cinema? Assim, em vez de ter uma TV no *living*,

instalaram um projetor de alta definição. Eu convidava pessoas para noites de cinema e para assistir rúgbi, críquete, e jogos de futebol americano da NFL e de Stanford. Chegar em casa era um prazer todo dia.

Durante a primeira semana em Londres recebi um e-mail assinalado como IMPORTANTE, dizendo: “Todos os vice-presidentes devem comparecer ao auditório do sétimo andar”.

A ocasião era uma sessão de treinamento obrigatório ministrado por Daffey; o tópico eram os resultados de um ano de Estudo das Práticas de Negócios do Goldman, que haviam sido divulgados em janeiro de 2011. Tratava-se de um estudo em nível de Conselho que a firma havia conduzido para fazer uma profunda análise dos motivos para todo o dano de reputação sofrido pelo Goldman durante e desde a crise. O estudo foi projetado para sugerir correções em

áreas como conflito de interesses, tratamento dos clientes, produtos estruturados e transparência.

Éramos mil pessoas sentadas no salão aguardando Daffey começar. Tenho certeza de que a maioria do auditório não sabia o que esperar, mas eu de fato aguardava a sessão com expectativa. Primeiro, se desse para escolher a dedo alguém para ministrar uma palestra motivacional para os funcionários, haveria pouca gente tão carismática e respeitada quanto Daffey. Além do mais, ele era um portador da cultura. Segundo, eu acreditava que aquele era um estudo importante que *precisava* ser feito. Exigia autorreflexão, e eu queria ver se tratava-se de um exercício genuíno.

O que se sucedeu foi supremamente sem graça. Daffey agiu mecanicamente, lendo uma longa lista de reformas propostas. Foi uma performance monótona: sem emoção, sem palavras inspiradoras. Nada de

“Vamos lá, pessoal. Sofremos uns golpes na reputação, mas vamos assumir a responsabilidade de dar o exemplo e fazer a coisa certa. Vamos mostrar aos clientes por meio de ações como estamos mudando nossa forma de fazer negócios”. Nada disso. Apenas uma longa checagem de itens lidos em voz quase monocórdica. Indaguei a mim mesmo se Daffey por acaso estava abatido por a firma ter caído tanto que agora estávamos numa luta pela vida para reparar nossa reputação. Ou se no fundo ele sabia que isso era apenas uma manobra de RP projetada para tirar a mídia de cima de nós e que nem era grande coisa em si. Eu não precisava do Sermão da Montanha, ou de “Sr. Gorbachev, derrube esse muro!”, mas queria ver alguma convicção por trás do que ele estava pregando. O que havia acontecido ao Daffey com que eu operei durante o apagão de 2003 em Nova York?

Depois da sessão, quando ele saía pelo corredor, chamei seu nome.

Ele se virou. “Ei, camarada – bem-vindo”, disse ele. Seu humor havia mudado, agora estava animado. Apertou minha mão com um sorriso. Como um DG americano também estava ali, nós três falamos sobre o basquete da NCAA por alguns minutos. E então Daffey se foi, de volta para seu santuário.

Minha primeira semana em Londres, e um associado júnior de 24 ou 25 anos me conta um negócio que acaba de fazer. Eu tinha conhecido o cara há apenas um minuto.

“Meu cliente *muppet* não me botou em comparação na transação que acabamos que fechar. Faturamos US$ 1,5 milhão extra em cima dele.” O que ele estava dizendo era que o cliente confiava nele e não havia verificado o preço com outros corretores. Assim, o vendedor efetivamente havia

sobretaxado. Não se tratava de um associado desonesto que houvesse passado do limite. Seu chefe estava sentado ao lado dele, rindo e sacudindo a cabeça em aprovação.

Os tempos haviam mudado. Quando eu era um associado, a pessoa seria chamada ao escritório de um sócio e repreendida com rigor por esse tipo de insensibilidade. Poderia até ser demitida. Aquilo teria sido visto como contrário ao princípio de longa data da firma de que, se você não tem no coração os interesses de longo prazo dos clientes, eles não fazem negócios com você por muito tempo.

Para mim, *muppet* era uma palavra que evocava memórias infantis de fantoches fofos como Caco, o Sapo. Mas a forma como era usada no escritório de Londres não tinha nada a ver com fofura. Ser um *muppet* significava ser um idiota, um tolo manipulado por outra pessoa. Dias depois de

chegar em Londres, fiquei chocado com o número de vezes que ouvi pessoas – tanto seniores quanto muito juniores – se referir aos clientes como *muppets*. Eu indagava de onde tinha vindo esse ponto de vista contraditório, a ideia do cliente como alguém bem menos esperto que você, alguém de quem você podia tentar tirar vantagem.

Ao longo dos primeiros meses, ouvi os clientes serem chamados assim repetidamente. Um cliente era considerado *muppet* porque não pagava as taxas caríssimas que o Bloomberg Market Data cobrava pela cotação em tempo real. Assim, quando o vendedor do cliente no Goldman executava uma transação, dava ao cliente um preço que teria sido bom quinze minutos antes – em outras palavras, o preço que o cliente estava vendo em seu fluxo de dados de tecnologia inferior. Claro que o vendedor estava olhando os dados em tempo real no seu Bloomberg enquanto executava a

transação. A diferença entre o preço em tempo real e o preço que o cliente estava vendo era naturalmente muitíssimo vantajosa para a firma, acrescentando às vezes mais de um milhão de dólares ao GC da operação.

Outro cliente era considerado *muppet* porque não entendia bem o conceito de que, ao comprar futuros, você tem que lançar um certo volume de margem.

Outro cliente, por engano, dava uma ordem a respeito de seu contrato de opção com o preço de exercício errado (o preço estipulado pelo qual o cliente poderia comprar ou vender os ativos subjacentes no futuro). Ele perguntava ao vendedor do Goldman se podia ajustar o preço do exercício e deixar o preço que o cliente pagou pela opção igual, para não arranjar encrenca com seu chefe. O que o cliente não atinava, porque não entendia a teoria de preço das opções, é que o erro era favorável a *ele*.

Claro, dizia o vendedor. O *muppet* não percebia que seu preço pelo derivativo tinha melhorado de forma significativa, e ele tinha pago cerca de US$ 1 milhão em excesso pela estrutura.

Um outro *muppet*, que "não entendia porra nenhuma do que estava fazendo", comprou uma enorme posição de volatilidade curta pouco antes da crise e estourou. A lista ia adiante.

Fiquei impressionado com o quanto essa atitude era às claras. Era estranho, e era muito contrário ao que eu pensava que a firma outrora defendia. Também era problemático porque, para montar minha agenda de negócios, eu precisava criar relações com clientes, não *muppets*.

Os fluxos básicos de receita que eu queria acionar exigiam um pouco de trabalho árduo no início, mas, uma vez que conseguíssemos persuadir clientes que haviam feito apenas transações de elefante a usar o

Goldman para opções, *swaps* e derivativos *plain-vanilla* – e não seria preciso muita coisa para persuadir –, eles nos proporcionariam um fluxo contínuo de lucro. Era dinheiro certo. Fruto maduro. Por que a resistência?

O primeiro sócio para quem promovi meu negócio trivial foi um dos chefes de vendas na Europa. Eu disse: "Andei me reunindo com seus vendedores, e todos eles acham que o negócio que vim começar aqui não é lucrativo o bastante. Mas os clientes com quem conversei pensam de forma diferente. Que tipo de mensagem estamos emitindo para eles se estamos recusando negócios?".

Ele me rechaçou com rigor, no que eu então passei a identificar como a linha empresarial em estilo europeu do Goldman. Pelo menos, ele tinha um jeito pitoresco (ainda que hostil) de expressá-la: "Temos apenas um certo número de balas para

usar com os clientes", disse ele. "Temos que nos certificar de guardá-las para as grandes transações de elefante, as operações com margens elevadas."

Pestanejei. *De onde ele está vindo?*, indaguei. A última vez que os elefantes tinham corrido à solta havia sido em 2008. Já não corriam muito. Ele estava agarrado, imagino, ao sonho daqueles negócios de produtos estruturados de US$ 1 milhão e US$ 2 milhões que estavam se esgotando, mas que ainda podiam ser vendidos para o Cliente Simplório ou para o Cliente Que Não Sabe Fazer Perguntas.

O negócio que eu estava planejando traria US$ 50 mil em comissões aqui e US$ 50 mil ali, e no final do ano teríamos alcançado os US$ 20 milhões que eu havia projetado que entrariam. Ao dizer para os clientes: "Não fazemos pequenos negócios baseados em derivativos norte-americanos", estávamos apenas afastando-os –

ou pior, mandando-os para outro lugar. Como esperar que fizessem grandes negócios conosco se dizíamos que os pequenos negócios não eram bons o bastante?

Em 12 de fevereiro, fiz meu exame da FSA (e passei). Pude finalmente começar a fazer negócios. E no mesmo dia embarquei, com meu chefe e um colega, em minha primeira viagem para visitar clientes, em Milão. Estava empolgado por ir à Itália pela primeira vez, e também me sentia muito aliviado por ter o exame fora do caminho.

Milão foi tudo que eu esperava, e mais alguma coisa. O chefe ficou no Bulgari, um hotel superchique que só dispunha de um quarto livre. Eu e meu colega ficamos no Park Hyatt, não muito menos luxuoso. Fiquei num quarto *standard*, mas "espetacular" seria uma descrição melhor: era como uma sala em uma elegante *villa* italiana, com vista de frente para o Duomo,

onde Napoleão foi coroado rei da Itália. Na primeira noite, saímos para jantar com um de nossos maiores clientes italianos, desfrutando de uma maravilhosa refeição com quatro pratos no Antico Ristorante Boeucc, um dos mais antigos e melhores restaurantes da cidade. Aquela era a vida boa.

No dia seguinte, nos reunimos com cinco de nossos clientes em Milão: fundos *hedge*, fundos mútuos e uma companhia de seguros. Cada um deles geria mais de US$ 1 bilhão. Conversar com eles me deixou otimista, porque mostrou nitidamente o quanto nosso pessoal na Europa desconhecia o tipo de negócio que eu sabia que poderíamos montar com muita facilidade.

Da metade de fevereiro até maio, fiquei na estrada praticamente sem parar. Fui a Paris, Frankfurt, Munique, Copenhague, Zurique, Genebra e Milão outra vez. Em uma viagem, em abril, voei para Paris numa quinta-feira à noite, tive um dia de

reuniões na sexta-feira, voei para Hong Kong domingo à noite e fiz duas reuniões lá (e passei pelo escritório de Hong Kong) na segunda-feira. Naquela noite, voei para Cingapura, jantei com dois DGs do Goldman Sachs no *buffet* do Ritz Carlton e fui ao Marina Bay Sands, um novo cassino incrível à beira-mar com um Sky Park e um Sky Bar futuristas e uma piscina infinita no topo com vista para toda a cidade-estado. Na terça-feira, visitei cinco clientes diferentes em Cingapura. Naquela noite, voei para Dubai para uma conferência de indivíduos detentores de grandes fortunas – fortunas grandes o bastante para Lloyd Blankfein também fazer a viagem. Na manhã seguinte, voei de volta para Londres.

A viagem foi brutal, mas estimulante. A atmosfera corrosiva do escritório de Londres é que começou a me desgastar.

Minhas viagens ensinaram-me muitas coisas. A base dos clientes variava

amplamente de região para região, e as características nacionais com frequência entravam em jogo, de forma quase que estereotipada. Os clientes alemães, por exemplo, eram muito polidos e extremamente avessos a riscos. Nas reuniões, sentavam-se em silêncio a acenavam com a cabeça. Um colega *quant* de Londres contou que a pior reunião que teve foi com um grande cliente alemão. O *quant* fez uma apresentação de duas horas sobre derivativos em uma sala com vinte pessoas, e todas ficaram lá sentadas, educadas e assentindo com a cabeça, às vezes até sorrindo. No final, ele perguntou: "Alguém tem alguma pergunta ou comentário?". Silêncio. Então, o cliente sênior, que estava sentado à cabeceira da mesa, disse ao *quant*: "A propósito, não negociamos derivativos aqui".

Os franceses, como você poderia esperar a partir das Aventuras do Fabuloso Fab, eram muito diferentes. Ostentação e

fanfarronice eram a norma: os clientes franceses adoravam falar sobre o quanto eram espertos, sofisticados e experientes. Um exemplo em questão era o "campus" do Soc Gen (Société Générale, um dos bancos mais antigos da França), que visitei certa vez em Paris – era como um tremendo monumento à engenharia financeira: uma colmeia de *quants*, bebedores de *espresso* e fumantes de cigarros. O mercado francês era muito "*overbrokered*" (excessivamente intermediado), como se diz na terminologia financeira: quando os clientes têm dez bancos diferentes ligando para fazer negócios, eles dividem os negócios de dez maneiras. Os mercados logo ficam saturados, com cada banco pegando uma fatia minúscula do bolo.

Às vezes me aproximava de novos clientes levando sócios seniores de Nova York. Nossas reuniões faziam com que eu me sentisse tanto esperançoso quanto

frustrado: esperançoso porque os negócios estavam ali para ser feitos, frustrado porque os próprios clientes estavam frustrados. Eu ouvia a mesma mensagem sem parar de clientes da Suíça, França, Alemanha. "O Goldman Sachs não é amigável com os clientes. Nas épocas boas, vocês competem pelos negócios lucrativos, mas na crise, quando precisamos de vocês, vocês não estavam disponíveis. E agora que queremos fazer *flow business* vocês dificultam horrores. Não acham que seja lucrativo o bastante?". Por "*flow business*" o cliente referia-se a derivativos *plain-vanilla* como opções, futuros e *swaps* que ele precisa negociar todos os dias.

Um grande obstáculo que o Goldman então colocava era o nosso exaustivo processo legal. Mesmo que quiséssemos negociar algo tão simples quanto opções de ações, dizíamos: "Você tem que preencher esse documento de 58 páginas", enquanto

qualquer outro banco diria: “Assine esse formulário de uma página”. Era muito mais fácil para os clientes simplesmente ir a outros bancos.

Assumi esse problema específico como prioridade e, com alguma ajuda de Nova York, finalmente o resolvi. Naquele verão, transformei o documento de 58 páginas em um documento de página única e comecei a recrutar dúzias de novos clientes. Tudo que foi necessário para deixar os clientes mais felizes em negociar com o Goldman Sachs foi levar um novo par de olhos a um recanto do negócio para onde ninguém havia realmente dado atenção durante anos. Algumas pessoas na firma ficaram impressionadas: “Uau, não posso acreditar que se passaram dez anos e nunca percebemos isso”. E outros (é claro) disseram: “Isso é ótimo, mas essas não são transações de elefante; são simples e duplas em vez de *home runs*”. Comissões fixas não fariam de você

um garanhão ou um astro do rock. Esses eram literalmente os termos que muitos na firma aplicavam a alguém que fechava uma transação de elefante. Você via nos e-mails. Ouvia no pregão:

"Muito bem, garanhão."
"Você é um astro do rock, cara."
"X está arrebentando."
"Y está destruindo."
"Z está imprimindo grandes transações. Ela é uma impressora."

Devido à crise das dívidas soberanas e ao tumulto decorrente nos mercados europeus, os investidores lá sediados estavam procurando colocar o dinheiro em algum lugar relativamente mais estável. Minha área de negócios, os Estados Unidos da América, foi para onde eles voltaram os olhos. Eu vi que havia uma tonelada de "pó seco" na Europa, capital de clientes pronto

para ser investido. E os clientes que haviam se queimado com produtos estruturados agora queriam investir em negócios transparentes, listados em bolsa, negócios que não abalariam o mundo de ninguém, mas seriam constantes e sólidos ao longo da próxima década.

Porém, para fazer esses negócios, tive que convencer os sócios de que era preciso mudar a mentalidade de meus colegas de Londres. Passei a maior parte do ano em Londres bradando a mensagem: “Esse é um negócio importante; vai pagar as contas. Mas, mais do que isso, é o negócio que precisamos fazer para servir nossos clientes”.

De vez em quando eu era ouvido; na maioria das vezes, não.

Após voltar de uma viagem especialmente longa e produtiva, mandei um e-mail para Georgette dizendo que gostaria de discutir alguns dos encontros que tivera.

Para minha surpresa, ela veio à minha mesa e me olhou no rosto. Ela não estava sorrindo. “Não costumo falar com meus empregados mais de uma vez por mês”, disse ela em tom duro. “A única coisa que quero saber de você é na forma de um e-mail de uma linha informando o tamanho da transação e o GC”.

Meus primeiros seis meses em Londres passaram voando. Viajei e trabalhei arduamente, mas também me diverti. Tive a sorte de estar em quadra em Paris para ver Rafael Nadal bater Roger Federer em seu sexto título no Aberto da França, e em Wimbledon para comer morangos com nata e assistir Novak Djokovic vencer seu primeiro. Também fiz refeições em alguns bons lugares, como o Pied à Terre em Bloomsbury, St. John em Farringdon, e The Ivy no West End de Londres. Eu era grato por essas experiências e tentava

lembrar da parte boa o máximo possível. Eis aqui uma dica para a próxima vez que você estiver em Londres: coloque muito sal e pimenta no que quer que você peça. É preciso, confie em mim.

Em junho de 2011, voltei a Nova York para conversar com alguns sócios e apresentar minha avaliação. Todos estavam ávidos para saber de Londres.

"Como é a cultura lá?", o primeiro dos cinco sócios com que me reuni perguntou.

Fui franco. Disse que era uma cultura de transações onde as pessoas, antes e acima de tudo, estavam preocupadas em ganhar dinheiro para a firma. Esse sócio havia passado muito tempo em Londres e concordou comigo.

Durante minha estada em Nova York, também me reuni com um sócio de 2004. Sem estar influenciado por nada que eu tivesse dito, ele perguntou: "E então, quão ruim é a cultura por lá?". Quando dei meu

parecer, ele sorriu de leve. “Os líderes em Londres em geral não são os caras dos clientes como nós em Nova York”, disse ele. “Estão focados em conseguir que os clientes façam coisas, não em perguntar o que os clientes precisam.” E acrescentou que Michael Sherwood (conhecido como Woody), o co-CEO da Europa, e Gary Cohn de fato não se davam.

Enquanto eu estava lá relatando o que considerava errado na cultura de Londres, fiquei pensando que, ainda assim, o *mix* de negócios era exatamente igual em Nova York. Para mim, a diferença entre os dois escritórios parecia estar basicamente no tom. Claro que a forma insensível como as pessoas fanfarronavam as transações de elefante em Londres era mais corrosiva e mais corruptora de jovens na firma, mas em Nova York as transações de elefante eram valorizadas da mesmíssima maneira.

Quando você estava no pregão de Nova York, na sede, bem ao lado da gerência superior, tinha que manter um semblante impassível e agir como se tudo estivesse uma maravilha. De fato não estava. Em Nova York, assim como em Londres, o Cliente Simplório e o Cliente Que Não Sabe Fazer Perguntas eram persuadidos a negociar produtos estruturados que eram altamente lucrativos para a firma sem entender plenamente o que aquilo lhes custava. Só que na West Street, 200 as pessoas eram muito mais cuidadosas quanto à maneira de discutir essas transações – muito mais cuidadosas. Sabiam que, se falassem de forma insensível ou fanfarrona, se meteriam em encrenca.

De tempos em tempos eu discutia tudo isso com o sócio que era meu mentor. Na minha opinião – e na dele –, o conflito interno estava corroendo a cultura e o moral do Goldman Sachs. Quando os sócios estão

mais preocupados em proteger seus próprios GCs do que atender as necessidades dos clientes, dão um exemplo terrível para toda a cadeia de comando abaixo deles, de DGs para VPs, para associados, para analistas. Algumas pessoas na firma estariam simplesmente ganhando dinheiro demais para tomar decisões éticas?

Matar ou *atirar* em alguém, no jargão de Wall Street, significa fazer com que a pessoa seja demitida, rebaixada ou estrategicamente transferida para outro escritório, com frequência para bem longe. Em geral acontece quando existe um conflito entre duas partes e uma vai a um superior e diz: "A coisa entre nós não está funcionando; gera ruptura nos negócios. Além disso, essa pessoa está fazendo tudo errado". Quando essa conversa ocorre, o clima já está tão ruim que a gerência percebe que terá que transferir uma daquelas pessoas – em geral

a mais vulnerável ou prescindível – para outro lugar.

A prática possui uma rica ainda que vergonhosa tradição no mundo financeiro, e é executada com graus variáveis de descaramento. Com certeza Hank Paulson e Lloyd Blankfein cometeram sua cota de manobras para chegar aonde chegaram. São homens duros e ambiciosos, e o Goldman Sachs não é uma fundação de caridade. Mas houve uma época no Goldman, e em Wall Street em geral, em que, se as pessoas cruzassem uma linha ética na tentativa de avançar, seriam demitidas, rebaixadas ou repreendidas. Agora funciona assim: você pode forçar o máximo que quiser e tão longe quanto quiser e, enquanto mantiver seu poder, ninguém acima de você irá se meter. Mas, mesmo no mundo rude e desordenado de hoje, existe um ponto em que as manobras ficam tão antiéticas que minam o moral geral e estabelecem um mau

exemplo para o pessoal júnior. Isso mostra aos analistas de primeiro ano e aos novos associados que o mau comportamento é recompensado.

Georgette era uma mestra consumada em assassinato corporativo. Um de meus mentores falou: “Por qualquer que seja o motivo, ela decidiu não matar você – essa é a boa notícia. Isto posto, ela vai continuar lançando obstáculos no seu caminho. Vai tentar meio que tolher o seu progresso em vez de atirar direto em você”. Só havia um cara em todo pregão, disse ele, que superou Georgette no jogo dela. Era o mesmo cara que havia me mandado um e-mail depois de minhas entrevistas iniciais em Londres dizendo: “Temos um mundo inteiro para conquistar juntos”. Ele era dois ou três anos mais novo que Georgette, e seu apelido era Punter. Conforme a história que se contava, depois de Punter herdar alguns clientes muito grandes de uma outra

pessoa, Georgette havia ido para cima dele com um de seus estratagemas clássicos: a taxa de 15%.

Funcionava da seguinte maneira: cada vez que um vendedor fazia uma transação com um cliente, a comissão de US$ 1 mil – ou mais comumente os US$ 100 mil em honorários embutidos no produto – eram lançados ao lado do nome do vendedor. No final do ano, a gerência olhava o total ao lado do nome de cada pessoa para determinar seu bônus. Nesse ínterim, Georgette teria deslocado 15% do total da comissão de cada pessoa de seu grupo para sua própria conta, aumentando assim o seu bônus. Ela contatava a Gerência Comercial muito abertamente dizendo: “Prosseguindo, por favor transfira 15% de todas as receitas de Laurent com os clientes X, Y e Z para minha conta”. Era um roubo puro e simples. As pessoas não acreditavam, mas

todo mundo tinha muito medo para a interpelar.

Todo mundo exceto Punter.

Quando Georgette foi ao encalço dele para pegar sua fatia das gordas receitas de Punter, ele simplesmente disse: “Nem fodendo”. Embora ela fosse mais sênior, ele a mandou desistir. A manobra funcionou. Funcionou porque Punter era tão respeitado por trazer a grana que, se Georgette tivesse dito: “Bem, vou pegar de qualquer jeito”, teria ficado mal vista por todo mundo. De modo que ela recuou e nunca mais tocou nele de novo.

Essa era a exceção que confirmava a regra. Aparentemente, Georgette uma vez teve a audácia de marchar para o escritório de Daffey e, na frente de todo pregão, por trás das paredes de vidro, bater pé e fazer exigências aos gritos enquanto ele ficava quietinho. “Não havia nada que Daffey pudesse fazer”, disse meu mentor. “Eles

têm muito medo de que ela pegue e vá embora da firma; fazem o que quer que ela mande."

Pegar uma fatia dos GCs dos subalternos era apenas uma das práticas especiais que conheci enquanto tentava conquistar meus colegas. Havia outras. Diziam que pouco antes da crise um outro diretor do pregão, pura e irredutivelmente focado em resultados, havia feito uma transação estruturada multifacetada de várias classes de ativos com um grande fundo europeu que acabou gerando US$ 100 milhões para a firma. O boato era de que o diretor havia recebido US$ 12 milhões naquele ano. Ao que parece, para o cliente foi um pesadelo liquidar a transação ao longo de vários anos.

A resposta característica desse diretor para qualquer e-mail com sequer um indício de transação de cliente era um e-mail com três caracteres: "GC?". Nenhuma outra palavra, nenhuma pergunta sobre

por que o cliente havia feito a transação, qual era a transação ou qualquer outra coisa. Só quanto dinheiro a transação havia rendido. O curioso é que, quando a conversa ia além das operações, ele era um cara bem bacana, com um senso de humor aguçado.

Todavia o foco no GC às vezes ia longe demais. Numa semana no final do verão de 2011, enquanto a crise da dívida soberana europeia fervia e Moody's e Standard & Poor's rebaixavam o índice de crédito do governo norte-americano, cinco ou seis DGs do pregão mandaram e-mails para todas as mais de 600 pessoas do pregão alardeando os grandes sucessos de suas equipes em faturar um monte de GCs em meio à crise. Nos e-mails, os DGs desmembravam os milhões de dólares em miúdos: transações de elefante acima de US$ 1 milhão, tipo de cliente (deixando de fora os nomes dos clientes por questões legais),

tipo de transação – e davam tapinhas nas costas de todo mundo (mas principalmente deles mesmos) pelo "trabalho bem feito". Dentro de dois minutos, Daffey mandou uma resposta no "Responder a Todos" para todas as seiscentas pessoas dizendo: "É muito cedo para festejar vitória. Os mercados estão abertos – envolvam-se".

Lembro de pensar o quanto tudo aquilo era bizarro. A economia europeia estava se desmanchando, parecia que Grécia, Espanha, Itália e Portugal estavam à beira do colapso, e nós estávamos nos vangloriando do dinheiro que estávamos ganhando desses clientes em pânico por causa do colapso ou, pior, diretamente envolvidos e perdendo milhões e milhões de dólares. Tudo lembrava por demais os clientes em pânico durante a crise de 2008.

* * *

Poucos meses depois da reunião com Daffey sobre os resultados do Estudo das Práticas de Negócios, a firma realizou uma série de seminários de acompanhamento sobre o estudo para grupos muito menores de vice-presidentes e diretores-gerais. Aquele de que participei, para apenas 25 VPs, foi conduzido por Brett Silverman, o sócio que me acompanhou à Ásia logo após o colapso do Bear Stearns na primavera de 2008, o gênio criativo por trás do hilário vídeo de pegadinha para festa de final de ano. Ele havia sido transferido para Londres cerca de três meses antes de mim – em parte, disseram alguns, para tentar reparar a cultura ali.

Achei que foi uma sessão muito boa. Silverman disse: "Quando estudamos os clientes, existe um nítido padrão que se manifesta. Eles confiam em seus representantes individuais de vendas no Goldman Sachs. Mas não confiam no Goldman Sachs

como uma organização. Precisamos mudar essa percepção".

Depois da sessão, quando quase todo mundo havia deixado a sala, fui até Silverman e disse que achava ótimo que tivéssemos esses encontros para VPs, mas os líderes de equipe, os diretores-gerais, precisavam pôr essas ideias em prática dando o exemplo correto. "Não vejo isso acontecer", falei para ele. "Os jovens não vão se comportar bem se não verem os DGs se comportando bem. Os DGs precisam ser chamados à responsabilidade."

Ele me lançou um olhar vazio e concordou com um aceno, sem uma palavra, quase que como um robô.

Depois do seminário sobre o Estudo das Práticas de Negócios, vi muitos líderes de vendas de diferentes grupos agirem como se não tivessem prestado atenção alguma. Reuniam-se com suas equipes e diziam

exatamente o que vinham dizendo há tempos: “Quantas transações de elefante fizemos nessa semana? Qual região fez mais? Em que produtos estruturados podemos focar para aumentar os negócios de margens elevadas? Que eixos precisamos tirar de nossa contabilidade?”.

Os eixos me chateavam. Um eixo é uma posição da qual a firma quer se livrar ou uma posição de risco que deseja apoiar. A firma no fundo acredita que haverá um determinado resultado, todavia aconselha o cliente a fazer o contrário, de modo que a firma possa assumir o outro lado da transação e implementar sua própria aposta.

Uma forma de entender isso é pensar na venda de rosquinhas fritas. Digamos que você é dono de uma loja de rosquinhas Krispy Kreme e tem rosquinhas demais no estoque e precisa vendê-las antes de que estraguem. A fim de impulsionar as

vendas, você poderia dizer: “Nossas rosquinhas agora são isentas de gordura!”. Isso tecnicamente seria uma mentira, mas não faria com que você fosse para a cadeia. Poderia expô-lo a uma ação legal, mas quem realmente quer ir para os tribunais? De repente as pessoas estariam em alvoroço para comprar as deliciosas rosquinhas Krispy Kreme, convencendo-se de que, se uma marca tão respeitável quanto a Krispy Kreme está dizendo que as rosquinhas são isentas de gordura, então deve ser verdade. Os eixos são algo como o excedente de rosquinhas Krispy Kreme que o Goldman deseja eliminar de seu inventário, fazendo deles um caso convincente, mas nem sempre completamente acurado, para que os clientes comprem.

O que me impressionava ao participar de nossas reuniões matinais diárias em Londres era a frequência com que nossa visão de mundo mudava. As oscilações de

opinião eram frequentes demais para fazer qualquer sentido verdadeiro. Em geral, a visão de mundo do dia baseava-se no que os operadores tinham em seus livros e no que eles estavam tentando se livrar (vender) ou carregar (comprar). Muitas vezes despachavam *strats* ou *quants* para a sala para persuadir os vendedores a persuadir os clientes a satisfazer aqueles eixos. Às vezes eram concedidos GCs duplos para sucessos na efetivação de eixos. Qualquer argumento que os *strats* utilizassem na teoria era o oposto do que nós de fato pensávamos – só porque queríamos que os clientes ocupassem o lado oposto de nossa operação.

O Abacus foi o eixo da hora em 2007. Quando cheguei a Londres em 2011, o eixo da hora estava levando os clientes a comprar ou vender opções (*puts* ou *calls*) dos maiores bancos europeus, como Soc Gen, BNP Paribas, UniCredit, Intesa. Devemos

ter trocado de opinião sobre cada uma dessas instituições, de positiva para negativa e de novo para positiva umas dez vezes. Lembro de pensar: *Como podemos fazer isso com um semblante impassível? Nem pensar que o cliente possa acreditar que as condições do ambiente possam mudar com tanta frequência*. Aquilo obviamente era enganoso e dissimulado.

No caso dos bancos europeus, mais clientes do que o usual entraram nas transações, inclusive os tradicionalmente mais conservadores fundos mútuos. O Goldman e outros bancos viram uma oportunidade de ganhar muito dinheiro nesse setor porque países como Grécia, Portugal e Espanha estavam enfrentando o turbilhão da crise da dívida, e os políticos norte-americanos estavam num impasse a respeito de aumentar o limite de empréstimo federal e adotar um plano de longo prazo para reduzir a dívida do governo. Como

resultado, parecia que a Standard & Poor's rebaixaria o índice de crédito norte-americano – o que causaria ainda mais agitação. Quanto mais tumultuada a situação, mais voláteis as opções, e mais gordas as margens para o banco fixar preços. Claro que existe algum risco, mas também existe muito mais possibilidade de lucros enormes.

Tirando a desonestidade óbvia de trocar continuamente nossas recomendações aos clientes com base no que nossos operadores queriam fazer, fiquei incomodado com o eixo de opções dos bancos europeus também pelo impacto que tinha nos mercados. (Algumas dessas ações bancárias europeias podiam movimentar-se mais de 5% num dia.)

E não se tratava de ativos abstratos. Eram bancos nacionais de nações soberanas, países com milhões de cidadãos que dependiam de seu governo para se

organizar. Manipular os destinos desses bancos me chocava como algo altamente irresponsável.

O que piorava a questão e a deixava ainda mais sombria, era o fato de um famoso estrategista do Goldman Sachs haver publicado um relatório semissecreto enviado para apenas um seleto grupo de clientes. O *Wall Street Journal* escreveu a respeito. Em seu comentário, o estrategista pintou um quadro especialmente tenebroso e sugeriu que os bancos europeus poderiam precisar levantar US$ 1 trilhão em capital. Ele sugeriu alguns derivativos para capitalizar (ou proteger contra) o turbilhão. No mesmo período de tempo em que um estrategista do Goldman previa a implosão do sistema bancário europeu, houve muitos dias em que nossa mesa de operações quis convencer os clientes de que aquele era o dia para comprar– uma história otimista.

Era demais. Havíamos aconselhado a Grécia todos aqueles anos sobre como encobrir sua dívida negociando um derivativo. Agora que a vaca tinha ido para o brejo, estávamos mostrando aos fundos *hedge* como lucrar com o caos grego; e, do outro lado da muralha chinesa, nossos banqueiros de investimento estavam tentando conseguir contratos dos governos europeus para aconselhá-los sobre como ajeitar a desordem.

O cenário complexo e conflituoso era desanimador para muita gente no pregão, e tive muitas conversas a respeito com colegas. As pessoas viam a hipocrisia, mas ninguém fazia nada a respeito. A cultura dos bônus era muito arraigada. Os números atuavam contra a mudança.

Houve um tempo na história do Goldman Sachs em que os bônus eram muito subjetivos. Ao final de cada ano, seu gerente fazia uma avaliação baseada não

apenas em quantos negócios você havia feito, mas também no quanto você era bom para a organização. Esses dois fatores combinados indicavam seu verdadeiro valor econômico para a firma.

Mas de 2005 até o presente, o sistema tornou-se amplamente matemático: você recebe uma porcentagem do montante de receita ao lado do seu nome. Em alguns anos, 5% da receita; em anos melhores, 7%. Assim, se você gerasse receita de US$ 50 milhões em um bom ano, e fosse sênior o bastante (nível de VP para cima) para estar vinculado a essa fórmula, poderia, na teoria, receber US$ 3,5 milhões.

O problema com o novo sistema é que as pessoas agora fariam qualquer coisa que pudessem – *qualquer coisa* – para elevar o número ao lado de seu nome. Operadores e vendedores, mesmo os muito jovens, estavam aprendendo a partir do mau exemplo dado pela liderança. Assistir o

envenenamento das mentes jovens realmente começou a pesar para mim.

Durante meus 11 anos como um dos chefes da força de recrutamento em Stanford, conheci milhares dos melhores e mais brilhantes alunos que se tornariam o futuro da firma. Para mim sempre houve algo de muito especial no processo de recrutamento, ligado a trazer sangue novo para um lugar com o qual eu me importava profundamente e no qual acreditava. Alguém tinha feito isso por mim quando eu não sabia nada sobre finanças; viu meu potencial e cuidou de mim. E eu agora, por minha vez, apreciava fazer o mesmo por pessoas em quem acreditava. Era extremamente gratificante estar na extremidade doadora dessa relação.

Banqueiros de investimento experientes com frequência falam sobre como gente jovem – em especial estagiários de verão e analistas que acabaram de se formar na

faculdade – traz um senso de renovação e exuberância para o pregão quando chega, transmitindo um espírito fresco de idealismo para fileiras e fileiras de veteranos empedernidos de Wall Street. Eu sentia que já não era mais o caso.

Agora, associados de primeiro ano viam seus chefes, os DGs e sócios, lutando por GCs. Com o tempo, esse comportamento corrosivo havia se infiltrado no sistema. Os associados começaram a acreditar que deveriam fazer a mesma coisa, pois era isso que seus líderes faziam. Devo ter arbitrado pelo menos dez disputas entre associados que tentavam aumentar sua cota de GCs em relação à dos colegas. Quando eu era associado, não estava sequer dentro do sistema de receber GCs, pois esses ainda não eram um foco na firma. Agora, os associados viam os GCs como a fita métrica para o tamanho do bônus de final de ano. Uma luta típica de associados era assim:

ASSOCIADO 1: “Realmente acho que mereço 75% dos GCs do cliente XYZ. Tive muito mais trabalho que você, e o cliente me adora”.

ASSOCIADO 2: “Nããã, eu sou o cara do cliente para derivativos. Acho que deve ser 75% ao contrário – para mim. Desista”.

O trabalho em equipe do Goldman Sachs tinha ido para as cucuias. Na maioria dessas situações, eu encorajava cada pessoa a pegar 50%, e por fim um sócio tomava a decisão final – com frequência guiada pelo associado de quem o sócio gostava mais. E então os associados ficavam desgostosos um com o outro.

Enquanto isso, Daffey estava em seu escritório, por trás de três níveis de segurança, com aquela placa de “GENTE” na parede.

Outra coisa que pesou para mim foi que parei de querer recrutar estudantes para a firma. Em algum momento dos 12 meses antes de eu sair, comecei a evitar ativamente o recrutamento. Para mim isso foi um sinal interno mais ruidoso do que qualquer outro a respeito do quanto as coisas haviam deteriorado.

Aquele não era mais o Goldman Sachs de quando eu entrei, com o qual os jovens se empolgavam. As imagens de Weinberg, Levy e Whitehead haviam se desvanecido na invisibilidade. O Goldman ainda era um banco proeminente no mundo, mas apenas porque era o mais sagaz no que fazia (e porque nossos supostos rivais tinham ficado muito fracos). Eu não podia mais, em sã consciência, aconselhar jovens a ir trabalhar lá.

No final de cada trimestre, o Goldman Sachs realiza uma reunião geral, uma

atualização interna dos negócios, onde os chefes de cada região analisam os resultados do trimestre e falam sobre o cenário competitivo. No escritório de Londres, mil pessoas, de analistas juniores a sócios, reúnem-se no auditório do sétimo andar em River Court; todos os escritórios europeus ligam-se em videoconferência. No total, participam milhares de pessoas. No final desse encontro, que tipicamente dura cerca de uma hora, sempre se organiza uns quinze minutos de perguntas amenas – tais como: "Quais são as prioridades da firma daqui para a frente?", ou: "O que pensamos da competição?".

Poucos meses antes de eu sair, os apresentadores do encontro eram os co-CEOs da Europa, Michael "Woody" Sherwood e Richard Gnodde, o chefe de *investment banking* sul-africano. Cada um ficou em um atril numa lateral do grande palco. Quando o período para perguntas estava

chegando ao fim, uma mulher da plateia levantou-se e questionou: “O que a firma está fazendo para abordar o fato de que a cultura está morrendo e nossa reputação está se deteriorando?”. Seguiu-se um silêncio total enquanto os oradores contemplavam a questão.

Woody e Gnodde ficaram completamente boquiabertos – pasmos não só por alguém ter a audácia de fazer essa pergunta, mas diante da perspectiva de ter que respondê-la. Os dois olharam para nós e um para o outro alternadamente por um longo meio minuto. Finalmente, Woody disse: “Richard, quer tratar disso?”.

A cena parecia surreal. Um murmúrio de riso nervoso percorreu o auditório.

Gnodde, um sujeito grande, de aspecto cordial e ar decidido, disse: “Claro, Woody. Creio que vou pegar essa”. Ele olhou para baixo por um instante, a seguir encarou a plateia. “Acabamos de fazer esse Estudo

das Práticas de Negócios, com 63 páginas...", começou ele. A cultura estava forte como sempre, disse. O Goldman estava conduzindo sessões pela firma para garantir que as pessoas entendessem as conclusões do estudo e as pusessem em prática. Ele prosseguiu por um ou dois minutos, então sorriu para a mulher inacreditavelmente impertinente como se tivesse revelado uma verdade simples.

Mas ela não ficou satisfeita com a resposta ensaiada – ela buscava algum reconhecimento real do problema, alguma introspecção. A mulher prosseguiu: "Mas o que *especificamente* a gerência está fazendo para resolver esse problema que está na cabeça de tanta gente?".

Outra pausa. Então Woody pegou a bola. Ele ficou filosófico. "Veja", disse ele. "No Goldman Sachs somos todos gente de família; todos temos família, somos todos boas pessoas. Temos apenas que lembrar

disso e tratar de nossos negócios tomando boas decisões éticas, assim como fazemos em nossa vida cotidiana".

Houve um esboço de aplauso pouco entusiasmado, e a reunião foi dada por encerrada. Todo mundo foi embora com uma sensação desanimadora.

Para mim, estava na hora de sair.

No meu coração eu sabia que havia algo profundamente errado na maneira como as pessoas estavam se comportando no sentido de não se importar com as repercussões, no sentido de ver os clientes como adversários. Minha reação humana foi de que isso era ruim para o futuro da firma, um lugar onde eu havia investido muito de coração e alma. Eu sabia que estava na hora de eu ir embora – o desafeto dos jovens me confirmava, a desconfiança dos clientes me indicara. Mas o que mais me indicava isso era a firma realmente não dar

bola para o que estava acontecendo. Então comecei a escrever. Escrever era minha forma de refinar em termos simples exatamente o que eu sentia que estava errado. Lembrei como, mais de uma década antes, Carly Fiorina havia aconselhado os novos diplomados de Stanford a continuar tentando refinar as coisas até chegar à verdadeira essência, ao que verdadeiramente acreditava.

Em aviões, em saguões de aeroporto, em quartos de hotel e em meu *flat* tarde da noite eu tentava colocar por escrito muitas coisas que estavam envenenando a instituição que eu amava. De início, os pensamentos eram prolixos e enrolados. Examinei e reexaminei muitas vezes, tentei reduzi-los ao significado essencial.

Nos primeiros dois ou três meses, a meta ao escrever era apenas me ajudar a entender exatamente o que eu estava sentindo. Então, de modo gradual, comecei a

pensar sobre uma ideia: eu podia sair em silêncio, sem dizer nada e deixar o sistema apodrecer. Ou podia tentar mudar o sistema – uma vez que tinha visto com clareza que os sócios com quem havia falado não iriam fazer nada a respeito. *Se a cultura da firma não pode ser mudada a partir do interior*, pensei, *talvez possa ser mudada de fora*. Decidi tentar produzir um artigo opinativo ou editorial, um texto que pudesse alertar as pessoas para o que estava acontecendo no mundo financeiro, que pudesse mudar algumas mentalidades. As frases vieram... *Acredito que trabalhei aqui por tempo suficiente para entender a trajetória de sua cultura, seu pessoal e sua identidade. E posso dizer honestamente que o ambiente hoje é tóxico e destrutivo como eu jamais havia visto.*

Meu ensaio, ou o que quer que fosse, rapidamente inflou para três mil palavras, depois cinco mil. Eu sabia que tinha que

chegar à essência do que estava tentando dizer – que era o quê? Que o Goldman Sachs e Wall Street tinham perdido sua missão de vista: servir os clientes. Que a cultura estava apodrecendo, o que se tornava uma ameaça terrível à firma e à indústria. Quando o cliente não confia mais no banco, segue-se a calamidade. E que a responsabilidade em última análise tinha que caber ao conselho diretor e pessoas como Lloyd, Gary, Woody e Gnodde, que haviam fechado os olhos para tudo que acontecia bem debaixo de seus narizes, na gestão deles. Eles haviam colocado a busca exclusiva de lucros a curto prazo à frente de uma reputação que se levara décadas para construir, mas poderia ser destruída num instante. Não perceberam direito que não dá apenas para dizer que você é diferente e que coloca os clientes em primeiro lugar: você de fato tem que agir dessa forma. E, se não age, o cheiro de hipocrisia

logo começa a sufocar seus empregados e seus clientes.

Discuti a ideia de minha saída do Goldman Sachs com Lex. Não contei especificamente que vinha trabalhando em um artigo, mas quis saber se ele achava que haveria valor moral em eu dizer algo em público sobre por que estava saindo e o que eu achava que estava errado no sistema. Em termos idealistas, achei que eu pudesse fazer diferença. Quis saber se ele concordava.

Lex era uma das poucas pessoas que eu acreditava que manteria a boca fechada. Ele não bebia muito. Não se misturava com turmas onde pudesse deixar escapar. Tínhamos uma longa história; sempre estivemos um ao lado do outro. Lex sabia como minha mentalidade havia evoluído ao longo de minha carreira. Durante o último ano, havia falado várias vezes com ele

sobre minha crescente desilusão com a firma.

Lex me incitou vigorosamente, como amigo, a não dizer nada em público. “Olhe”, disse ele, “embora haja mérito no que você está dizendo e no que está argumentando, você está indo de encontro a um mastodonte. Me preocupo com a sua segurança pessoal e seu bem-estar legal. Me preocupo com as consequências. Você tem que pensar em si. O risco não vale a pena”.

Ele me deixou pensar um pouco naquilo. Era domingo, eu estava em um restaurante em Smithfield, perto da City, tentando falar no meu iPhone tão discretamente quanto possível.

Lex prosseguiu: “Você tem que pensar em si. Isso pode simplesmente ser ignorado, e aí você terá deixado a carreira para trás, terá arcado com um prejuízo financeiro por perder suas ações não adquiridas”. Lex queria dizer que eu perderia

todo meu rendimento futuro: salário, bônus, mais ações do Goldman Sachs prometidas a mim para os próximos anos como um incentivo para permanecer na firma.

Rechacei o argumento, teimando. Na minha opinião, disse a Lex, os benefícios morais superavam os riscos. Sentia-me incrivelmente firme a respeito.

"Ótimo", disse Lex. "Estou lhe falando que isso tudo é arriscado demais. Eu não faria."

Fim de papo. Não falei com Lex de novo até meu artigo ser publicado.

No mês seguinte continuei indo para o trabalho todos os dias, fazendo meu serviço como sempre fiz, o melhor que podia, e escrevendo e lapidando meu texto opinativo até tarde da noite – sem contar para ninguém. No início de fevereiro, finalmente reduzi o artigo, intitulado "Por que Estou

Saindo do Goldman Sachs", para 1,5 mil palavras. Decidi que o local de maior impacto seria a página de opinião do *New York Times*, mas não conhecia ninguém lá para mandar. A página de opinião oferecia apenas um endereço geral e obrigatório de e-mail para o qual todo material precisava ser enviado: oped@nytimes.com. Decidindo confiar meu destino aos deuses do jornal, e com a sensação de tomar uma decisão irrevogável, mas completamente correta, cliquei no botão de Enviar.

Não houve resposta do *Times* por um mês. Silêncio total. Meu artigo havia desaparecido no éter; mas decidi fazer outra tentativa.

De acordo com o protocolo ou não, achei que teria mais chances se mandasse o artigo para pessoas específicas em vez de para um vácuo. De modo que procurei os endereços de e-mail individuais dos

editores. Na noite de 7 de março de 2012, mandei o artigo para quatro deles.

Na manhã seguinte, tive retorno.

O *New York Times* estava interessado em publicar o texto na página de opinião. Discuti com os editores sobre o quão intensamente eu sentia que meu texto devia ser publicado na forma como escrevi – tinha levado cinco meses para reduzir cinco mil palavras ao que eu realmente queria dizer, eu acreditava naquilo de todo coração e não estava disposto a ver publicada uma versão picotada ou saneada. Eu estava correndo um risco alto demais, e aquela era minha única tacada.

Quando o *Times* concordou em publicar, não hesitei.

Enquanto eu continuava a trabalhar diariamente como vendedor de derivativos no Goldman Sachs de Londres, a edição final de meu artigo prosseguia sob condições

de máximo sigilo. E então veio um pedido inusitado de um dos editores do *Times*.

"Precisamos verificar com 100% de certeza que você é quem diz ser. Queremos mandar um de nossos repórteres ao escritório do Goldman em Londres para provar categoricamente que você é de verdade."

"Mas como pode se fazer uma coisa dessas?", perguntei. "Ficarei feliz em fornecer qualquer prova de que precisem, mas é loucura um repórter do *New York Times* aparecer na recepção da sede do Goldman Sachs em Londres e me chamar."

Parecia coisa de romance de espionagem.

"Não se preocupe. Meu cara será discreto."

O *Times* mandou um de seus repórteres de negócios sediado em Londres, Landon Thomas Jr., para se certificar de que eu era exatamente quem eu afirmava ser e de que

eu não estava envolvido em nenhum escândalo, nada que pudesse estourar em cima do respeitado jornal. Thomas, que cobria o Goldman Sachs para o *New York Times* há uma década, foi à mesa de recepção da Fleet Street, 120.

Havíamos combinado que ele apareceria às 9h30 da segunda-feira 12 de março e perguntaria por mim na recepção. Quando a recepcionista me telefonasse, eu desceria e encontraria com ele no saguão. Não havíamos discutido se ele usaria seu nome verdadeiro, mas, para minha surpresa, exatamente às 9h30 ligaram da recepção: "Landon Thomas está aqui para ver você".

"Já desço", eu disse.

Fui ao toalete próximo à minha mesa para dar uma lavada rápida no rosto. *Isso vai ser interessante*, pensei. Interessante? Sem precedentes. Desci, calmo e numa boa. Vi um cara alto com uma bolsa a tiracolo: Landon. Fui até ele e trocamos um

aperto de mãos no saguão do Goldman Sachs. “Prazer em conhecê-lo”, disse ele com um sorriso.

“Que tal pegarmos um café?”, perguntei.

Subimos a Fleet Street, passando a Catedral de Saint Paul. Sugeri que fôssemos não ao Starbucks mais perto do Goldman, mas a um mais afastado. Caminhamos por dez minutos. Por fim nos acomodamos em um localizado em frente ao Tribunal de Justiça. Em Londres, a maior parte dos cafés possui um *lounge* no porão, de modo que pegamos nossos cafés e fomos para o andar de baixo, onde era silencioso. Mais uma vez parecia coisa de espionagem.

Landon pôde ver que eu era sincero, e a verificação transformou-se em uma conversa comum. De antemão eu disse que seria tudo em *off*.

Ele fez todas as perguntas que eu esperava que fizesse. Primeiro, por que eu quis fazer aquilo?

Porque achei que era a coisa moralmente certa a ser feita e eu queria fazer diferença, falei. Teria achado errado não fazer algo a respeito.

Eu estava descontente?

Não. Contudo, estava triste pelo fato de uma firma à qual havia me devotado tanto ter perdido o rumo.

Eu estava prestes a ser demitido?

Não, eu disse. De fato, eu havia montado 35% do negócio em meu primeiro ano em Londres, havia consertado um obstáculo legal de uma década e aumentado em 80% o número de clientes com quem negociávamos ativamente. Eu havia sido largamente elogiado nas avaliações de final de ano.

Eu estava aborrecido com meu bônus ou por não ser promovido?

Falei que havia superado meus colegas em 10% no bônus e que sim, gostaria de ter sido promovido. Mas a idade média para ir de vice-presidente a diretor-geral era 35 ou

36, e eu tinha 33 anos. Vários sócios haviam dito que minha promoção seria dentro de uns dois anos.

Eu era ingênuo?, perguntou Thomas. As coisas não haviam sido feitas sempre daquele jeito em Wall Street? Eu tinha vivido isolado do mundo?

Não, respondi. Antes de mais nada, falei, digamos que aquele *fosse* o jeito como as coisas sempre haviam sido feitas em Wall Street. Por que estaria bem? Segundo, as coisas haviam mudado. Ao longo dos três anos desde a quebra de 2008, eu tinha visto a responsabilidade fiduciária do banco erodir-se tão rápido que ele agora tentava ativamente tirar vantagem dos clientes. Isso estava acontecendo por toda Wall Street, mas supunha-se que o Goldman Sachs fosse um líder. Em 2012, disse eu, a firma havia perdido totalmente de vista uma mentalidade de longo prazo em favor de um modelo de lucro a todo custo.

Não se havia aprendido uma lição com a crise.

Por que não falei com meus chefes a respeito?

Durante o último ano eu havia falado com nove sócios sobre a cultura e a ética na firma e, embora a portas fechadas metade deles concordasse que havia problemas, eu sabia que nenhum deles faria nada a respeito. Simplesmente estavam ganhando muito dinheiro.

Batemos papo por uns 45 minutos e então começamos a caminhada de volta.

“Como você está se sentindo a respeito de tudo isso?”, perguntou Thomas. “Vai acontecer mesmo.”

No ar fresco de final de inverno, com alguns raros raios de sol deixando a Catedral de Saint Paul ainda mais bonita, disse que estava me sentindo bem. Feliz, de fato. Otimista de que poderia fazer uma diferença, ainda que pequena, na reforma do

sistema. Mas falei que não sabia como prever qual seria a reação. Nenhum de nós sabia.

Landon me desejou boa sorte. Apertamos as mãos, e ele rumou em outra direção. Voltei para minha mesa no pregão da Fleet Street, 120.

O artigo foi enfim programado para quarta-feira, 14 de março. Editei-o até o último minuto. Os fatos foram inteiramente checados, e fiquei orgulhoso do que seria publicado.

No sábado, dia 10, fui ao escritório por volta das 8h para limpar minha mesa. Escolhi especificamente um sábado porque sabia que não haveria muita gente por lá. Aquela firma tinha sido toda a minha vida profissional, e eu não queria sair de lá na correria. Queria ter tempo para empacotar meus pertences, recordar um pouco da minha carreira. O pregão estava vazio;

éramos apenas eu e um segurança. A maior parte das luzes estava apagada para poupar energia, assim como o ar-condicionado. Estava quente e abafado. Sentei na minha mesa, arregacei as mangas e tirei o relógio. Dei umas mordidas em um Filet-O-Fish do McDonald's que havia pego na esquina. Então comecei a recolher meus pertences. Vi o brinquedo que celebrou a transação com a companhia de comunicações turca e o botão que Rudy tirou de minha camisa depois de minha primeira operação. Pensei em meus dias com Corey e tudo que ele me ensinou sobre os negócios e como ser uma pessoa íntegra. Encontrei o empoeirado álbum de fotos de meu estágio de verão: dos 27 que começaram no Goldman naquele verão de 2000, restavam apenas sete. Empacotei uma velha bola de rúgbi do Springbok, e a bola de críquete que costuma lançar pelo pregão de Nova York nos velhos tempos com Daffey. Ocorreu-me de novo o

quanto o tom e a cultura do lugar haviam mudado nos 12 anos a partir de meu primeiro dia no Open Meeting.

Ao longo das quatro horas seguintes, fiquei sentado, sozinho e completamente calmo, em meio à quietude assustadora do pregão – sem operadores gritando, sem telefones tocando –, listando cuidadosamente tudo que precisava fazer para que minha partida na terça-feira ao meio-dia fosse o mais rápida e discreta possível. Estava planejando voar para Nova York para começar o próximo capítulo de minha vida, fosse qual fosse. Quando passasse pela porta de saída, queria que a ruptura fosse tão limpa quanto possível. Queria minha mesa limpa de bens pessoais. Queria ir embora do escritório sem deixar nada inacabado.

Finalmente, pouco depois da meia-noite, no início da madrugada de domingo, saí do computador, peguei minha mochila e uma

caixinha contendo uma década de memórias e fui embora. O Goldman mais tarde contou-me que tinham um vídeo de vigilância comigo saindo pelo saguão da entrada com a caixa e a mochila. Eles acharam que havia furto no meu coração, quando tudo que eu tinha era liberdade.

Posfácio

Aterrissei no JFK Internacional de Nova York perto da meia-noite no dia em que o artigo foi publicado. Minha foto estava por toda parte, e eu não sabia ao certo se as pessoas me reconheceriam; por isso – talvez um tanto estupidamente – usei um disfarce improvisado: um chapéu de feltro marrom-escuro e barba por fazer. Rumei direto para o apartamento de Phil na 79 com Terceira Avenida. Phil tinha arranjado um colchão inflável para eu dormir e disse que eu deveria ir direto para lá quando desembarcasse.

Eu não sabia o que esperar naquele dia, e não gastei muito tempo em planejamento.

O argumento que eu fazia no artigo era algo em que acreditava firmemente, e achei que publicar fosse a coisa certa a fazer. Eu lidaria com a reação quando ela chegasse. E, quando ela veio, fiquei assoberbado tanto pela amplitude quanto pelas muitas milhares de mensagens que comecei a receber do público em geral: do Texas rural à Rússia, Índia, China. Também fui procurado por dúzias de ex-colegas e clientes.

As mensagens tinham um tema: apoio. As pessoas gostaram da ideia de tentar reformar um sistema que havia perdido o rumo. Gostaram da ideia de se falar a verdade para o poder. Gostaram da ideia de correr um risco para fazer o que se acha certo, mesmo que com um custo pessoal. Fiquei emocionado pela efusão de encorajamento que recebi. Mas, quando veio a avalanche da mídia, fiquei feliz que meu primeiro instinto tenha sido não responder. Meu irmão e meus melhores amigos,

Lex e Dan, compartilharam de meu instinto quanto a isso. Eis por quê:

O artigo tinha levado quase cinco meses para ser escrito e capturou exatamente o que eu queria dizer. Refinou meu argumento à essência. Eu havia pensado exaustivamente. Qualquer coisa que eu pudesse ter dito naquele dia atrapalharia o artigo em falar por si. Fiquei orgulhoso e empolgado por, de alguma pequena forma, estar contribuindo para o debate sobre comportamento irresponsável e conflitos de interesse na indústria financeira, um debate que eu considerava vital que o público fizesse. Com toda a atenção da mídia, era extremamente confortante poder ir para um amigo logo depois de aterrissar em Nova York.

Quando desci do táxi e comecei a juntar minhas malas, o porteiro de Phil saiu para me ajudar. De repente seu rosto iluminou-

se, e ele me deu o maior e mais acolhedor sorriso que eu jamais poderia imaginar.

“Você é Greg Smith, não é?”, perguntou o porteiro, empolgado. Fiquei chocado por ele me reconhecer. Eu estivera a maior parte do dia dentro de um avião vindo de Londres e não havia me dado conta da plena extensão da cobertura noticiosa.

“Bem-vindo a Nova York”, disse ele calorosamente quando cheguei. “Quero que saiba que você tem muito apoio por aqui. Gente normal como eu está com você – agradecemos por você falar por nós.” Fiquei comovido e envergonhado com o que ele disse. Foi preciso um instante para eu pensar sobre a contundência daquilo enquanto esperava o elevador chegar no prédio pré-guerra de Phil. Entrei – empolgado para ver meu amigo.

Kelvin, o porteiro, era um jovem afro-americano no começo dos vinte anos que queria entrar para as finanças um dia.

Trabalhava no prédio de Phil para pagar os estudos à noite e sustentar a família. O cara adorava finanças. Era otimista e idealista. Tinha fascínio pelo mercado de ações – o que fazia com que subisse e descesse, como avaliar companhias, como entender os balanços.

Durante as três semanas em que dormi no colchão inflável de Phil, bati papo com Kelvin todos os dias ao entrar e sair do prédio. Conversamos sobre quais livros didáticos sobre finanças ele deveria ler, quais eram os melhores periódicos sobre o mercado, o que ele poderia fazer para garantir um trunfo para entrar na indústria financeira.

Kelvin me fez lembrar de por que eu havia entrado para a indústria. E por que qualquer um deveria decidir fazer qualquer coisa: por ser apaixonado por ela. Espero que ele entre para as finanças. Espero que

o mercado não o decepcione. Porque o mercado precisa de gente como Kelvin.

Quando se trata de indústria financeira, existe uma grande falácia: que Wall Street lida apenas com a elite, gente rica que merece perder seu dinheiro, e que Mamãe e Papai não são diretamente afetados pelas falcatruas e práticas conflituosas da indústria. Isso não poderia estar mais longe da verdade.

Mesmo quando os CEOs de Wall Street são arrastados ao Congresso – como Lloyd Blankfein foi em meio às acusações de fraude feitas pela SEC contra o Goldman Sachs, e como Jamie Dimon foi após o JPMorgan Chase perder US$ 6 bilhões em transações ruins – eles tentam usar esse argumento. “Somos todos grandinhos.” “Somos todos investidores institucionais sofisticados que sabemos exatamente o que estamos fazendo.” Mas pare e pense nisso

por um segundo. De qualquer forma, com que dinheiro se joga?

Olhe *apenas* os escândalos recentes. Quem é afetado quando um condado do Alabama negocia um derivativo estruturado com o JPMorgan que desanda e deixa o condado à beira da falência? Quem sofre o impacto quando um governo como a Grécia ou Itália negocia derivativos com o Goldman Sachs ou o JPMorgan para encobrir suas dívidas e empurrar os problemas com a barriga? Quem, em última análise, perde quando o Morgan Stanley calcula errado o preço da IPO do Facebook e os fundos mútuos perdem bilhões de dólares de aposentadorias e economias do 401(k)? Mamãe e Papai, são eles.

Quais vidas são afetadas quando uma entidade soberana como a Líbia perde um bilhão de dólares do dinheiro do povo apostando em derivativos? Quem perde quando o Barclays e outros grandes bancos

manipulam a Taxa Interbancária do Mercado de Londres (LIBOR, London Interbank Offered Rate), a taxa de juro que sustenta trilhões de dólares em crédito estudantil e hipotecas? As economias de quem se evaporam quando os corretores do JPMorgan vendem fundos mútuos de baixo desempenho para seus clientes a fim de gerar mais comissões?

A lista continua. Tudo isso em última análise afeta os cidadãos, professores, pensionistas e aposentados cujos destinos estão ligados às organizações que administram seu dinheiro. Mamãe e Papai são mais afetados pelo mau comportamento em Wall Street do que qualquer outro – é o dinheiro *deles* que está na reta.

Mas como Wall Street faz tanto dinheiro, afinal? Existem épocas em que deve perder, certo? Não conte com isso. Pense a respeito do seguinte:

Existem certos trimestres em que um banco de Wall Street ganha dinheiro em cada um dos dias do trimestre. Sim: 90 dias seguidos. Gera lucro 100% do tempo. O Bank of America recentemente executou essa espantosa proeza. É como não errar nenhuma tacada. Um recorde perfeito. Como isso sequer é possível?

Duas palavras: *informação assimétrica*. As condições de jogo não são iguais. O banco pode ver o que cada cliente está fazendo no mercado e, portanto, sabe mais que qualquer outro. Se o cassino sempre pudesse ver suas cartas e às vezes decidisse quais cartas lhe dar, você esperaria que ele perdesse alguma vez?

O que acontece é o seguinte: como Wall Street facilita os negócios para os mais espertos fundos *hedge*, fundos mútuos, fundos de pensão, fundos soberanos e corporações do mundo, sabe quem está de cada lado de uma transação. Pode efetivamente

ver as cartas de todo mundo. Assim, pode ser mais esperto com seu próprio dinheiro.

E pior: se Wall Street consegue persuadi-lo a negociar um derivativo estruturado feito sob medida que atende às necessidades da firma, é como se suas cartas tivessem sido pré-determinadas. Nesse cenário com certeza não há muito espaço para o cassino perder.

Agora considere onde acontece o jogo. Em um cassino de verdade, é em um salão com câmeras por toda parte. Mesmo que você não goste da jogatina de Las Vegas, ela é regulamentada.

Em Wall Street, o jogo pode ser levado para uma sala às escuras onde nada é registrado, observado ou acompanhado. Com os derivativos de balcão complexos, não *existem* câmeras. Nessa sala escura, repleta de fumaça, existem a tentação máxima de tentar explorar os clientes e os conflitos de interesse. E essa tentação e falta de

transparência são o que levaram à crise financeira global de 2008.

Por fim, pense no crupiê. Seu vendedor ou operador pode parecer objetivo – como um crupiê amistoso que faz brincadeiras e está do seu lado –, mas há vezes em que ele pode estar tentando guiá-lo para a coisa que faz o cassino ganhar mais dinheiro. Se você estivesse jogando blackjack e tivesse um 19, esperaria que o crupiê lhe dissesse para comprar? Em Wall Street, às vezes insistem para que você pegue outra carta.

Ironicamente, cassinos de verdade de fato podem ser mais regulamentados que os bancos de Wall Street. A SEC e Comissão de Negociações de Futuros de Commodities (CFTC, Commodity Futures Trading Commission) não foram capazes de deter o que levou à crise e ainda estão em luta para implementar medidas adequadas para limitar os conflitos que descrevi. Com todas essas vantagens, como Wall Street

poderia perder? Nem mesmo cassinos de verdade ganham dinheiro em todos os dias do trimestre.

Como prova da informação privilegiada: por que os fundos mútuos do Goldman Sachs e do JPMorgan Chase – sediados em suas respectivas divisões de gestão de ativos do outro lado da muralha chinesa – superam seus pares, conforme medido pela Morningstar? Por que alguns operadores feras de bancos como o Goldman Sachs, Morgan Stanley e JPMorgan que resolvem atuar por conta própria e criam seus fundos *hedge* se estrepam? Porque não têm mais a vantagem de ver as cartas de todo mundo. Nada de informação assimétrica, nada de acertar todas as tacadas quando você está lá fora sozinho sem vantagem injusta.

As reformas que Wall Street rechaça com mais vigor estão nas áreas que sabe serem as mais lucrativas: derivativos complexos e

negociação por conta própria. Mas essas também são as áreas mais perigosas para a estabilidade do sistema financeiro. O lobby de Wall Street já gastou mais de US$ 300 milhões tentando liquidar as medidas para regulamentar os derivativos (de modo que possam ser trazidos à luz do dia e se tornar transparentes nas bolsas) e para eliminar a negociação por conta própria, de modo que os bancos não possam mais apostar contra seus clientes usando informação privilegiada, conforme prescrito pela Regra Volcker. Wall Street detesta transparência e lutará com toda força possível para impedir que ela aconteça.

Sou um capitalista. Sou a favor de que as pessoas fiquem ricas e que os negócios rendam tanto dinheiro quanto possível. Isso é o combustível que mantém nossa economia crescendo, e a riqueza deveria ser uma aspiração para motivar empreendedores por toda parte. Mas quero que isso seja feito de

forma justa. Simplesmente não acredito que o capitalismo esteja incorporado a algum tipo de suposição de que as fronteiras éticas devam ser empurradas o mais longe possível e que enganar os clientes seja necessário para gerar o máximo de lucros.

Acredito em um modelo de negócios direcionado a longo prazo, em que haja uma responsabilidade fiduciária intrínseca de fazer o que é certo para seus clientes, de modo que eles continuem voltando para você. Isso não só é a coisa certa a fazer, como também é melhor para os negócios. Você vai ganhar dinheiro igual – mas vai ganhar mais lenta e constantemente, de forma transparente. Isso também seria bom para os acionistas, que gostam de um fluxo de renda previsível e mais constante na carteira de negócios. O modelo atual de pegue-o-dinheiro-e-corra simplesmente não é responsável, nem sustentável.

Como pode que quatro anos depois da crise nada tenha sido feito para se arrumar alguma coisa? Não vivemos na maior democracia do mundo? As pessoas deveriam estar ultrajadas de que não haja vontade política de consertar um problema que prejudica todo mundo, enriquece uma superminoria que aprendeu a manipular o jogo e pode ameaçar o mundo com outra calamidade dentro de poucos anos.

As pessoas sabem que há algo profundamente errado com o sistema, mas muito poucas conseguem colocar o dedo sobre o problema. Depois da quebra de 1929, o senado norte-americano conduziu as Audiências Pecora para investigar as causas da quebra. O inquérito levou a reformas reais, que imputou a responsabilidade aos bancos e eliminou as práticas abusivas que haviam causado a quebra do mercado de ações. A isso seguiram-se décadas de calma no sistema financeiro. Caso eu realize algo

com este livro, espero que seja dotar algumas pessoas de conhecimento suficiente para contatar seu deputado ou senador e fazer essa pergunta: por que você não tem fibra para fazer a mesma coisa?

Nota do autor

Tudo que discuto neste livro coincide com o que adquiri durante doze anos no Goldman Sachs. Minha meta foi usar minha carreira e minhas experiências na companhia para contar uma história sobre um sistema e uma indústria que estão infestados de conflitos de interesse que encorajam – e às vezes exigem que – os indivíduos forcem as fronteiras éticas e comprometam sua integridade a fim de ter sucesso.

Como minha meta era lançar luz sobre o sistema – e não sobre indivíduos –, mudei nomes ou descrições de algumas pessoas.

Todas as histórias que contei foram de memória, e tentei reconstruir os diálogos tão fiel e precisamente quanto possível para conservar o espírito de como originalmente ocorreram. De fato, quaisquer erros por omissão ou comissão são de minha única responsabilidade.

Minha principal hesitação ao publicar o artigo não era o argumento que defendia – no qual acreditava firmemente –, mas sim a questão moral de escrever uma ampla declaração a respeito de uma organização e uma indústria que possuem milhares e milhares de pessoas honestas que vão para o trabalho todo dia, fazem seu serviço, trabalham duro por suas famílias. Muitas dessas pessoas foram tremendamente gentis comigo ao longo dos anos, tanto dentro quanto fora do trabalho.

Mas, após dúzias de conversas com colegas ao longo dos 12 meses antes de eu sair, vi como muitos compartilhavam de minha

decepção com um sistema que cada vez mais requer tomadas de decisão moralmente duvidosas. Às vezes, quando se vê pessoas fazendo coisas, se safando e ganhando dinheiro, o cérebro humano diz que deve estar tudo bem. Mas às vezes não está.

Isso ajudou a clarear minha decisão. *Se eu escrever o artigo e isso contribuir de alguma pequena forma para um sistema mais ético, então* é de esperar que *todas aquelas pessoas fiquem em melhor situação a longo prazo*. Minha meta para o artigo e para este livro é construtiva, não destrutiva: tentar melhorar o sistema trazendo transparência e imputação de responsabilidade.

Agradecimentos

Primeiro gostaria de agradecer à Grand Central por me dar a oportunidade de escrever este livro. Minha editora, Jamie Raab, foi sensacional: informada e ponderada desde nosso primeiro encontro, e coerente o tempo todo. Sou grato a toda equipe da Grand Central (em especial Kallie Shimek e Meredith Haggerty) por todo trabalho árduo e perícia.

Nunca escrevi um livro antes – e não havia trabalhado com editores –, mas só posso achar que John Brodie deve ser um dos melhores do ramo. Doses iguais de gentileza, sagacidade, conhecimento e acuidade; apreciei sua orientação

cuidadosa, capacidade e disposição de me ouvir desde o primeiro dia. Ao longo de todo o processo, me senti afortunado por tê-lo ao meu lado.

Gostaria de agradecer às seguintes pessoas por toda ajuda e integridade: Jonathan Leibner, Paul Fedorko, Jen Rohrer, Tess Dmitrovsky, Sammy Bina, Fred Newman, Sheryl Galler e Mark Levine.

Também gostaria de agradecer a James Kaplan por sua sabedoria e ajuda inestimável durante o processo.

Sou muito grato por ter estado com meu irmão Mark (em pessoa) e meus melhores amigos, Lex Bayer e Dan Lipkin (pelo Skype) minutos depois de o artigo ser publicado. Nenhum deles sabia que estava saindo, mas foi muito reconfortante tê-los comigo, e ter seus conselhos e amizade, que valorizo imensamente.

Meu grupo de amigos mais chegados me apoiou sem questionar de imediato: Jackie,

Phil, Adam, Amitav, Ariel, Shimrit, Michael, Alexandra, Dov, Gavin, Sean, Jody, Sentheel, Brian, Ralph, Rowan, Hayley, Kevin, Alon, Gopal, John e Kris. Obrigado por serem algumas das pessoas mais decentes e os melhores amigos que um cara poderia desejar.

Tenho uma família muito especial em quem confio e a quem amo muito. Obrigado a minha tia Pat; meu irmão Mark, que me ensina tanto; minha melhor amiga Carly, que é uma inspiração para mim; meu pai, por demonstrar bravura ao fazer o exame de farmácia e se mudar para a América; e minha mãe por tudo que fez por mim nessa vida.

Obrigado também ao sr. Elliot Wolf, sr. Digby Ricci, Jim Montoya e Jon Reider.

Um glossário do jargão dos negócios

Agente: pessoa ou entidade que executa uma transação em nome do cliente em uma bolsa sem comprometer o capital do banco para facilitar a transação. Ver também: PRINCIPAL.

Alavancagem (*leverage*): ferramenta para multiplicar os ganhos ou perdas pedindo dinheiro emprestado ou negociando derivativos. A caminho da crise da financeira, os bancos estavam alavancados em 30 para um – isto é, estavam tomando emprestado e apostando 30 dólares para cada dólar que de fato possuíam.

Analista de pesquisa: pessoa que trabalha dentro da divisão de pesquisa de um banco de investimento e cujo papel principal é pesquisar uma série de ações de um setor específico utilizando análise fundamental, depois redigir relatórios de pesquisa planejados para informar os clientes se a recomendação é comprar, vender ou segurar.

Analista: um universitário recém-formado, o título mais júnior em Wall Street.

Anotado (*noted*): termo corporativo para "foda-se", como em: "Oh, ei, Peter, precisamos que você se puxe e seja mais diligente ao apresentar esses relatórios de TPS". "Anotado."

***Asset management* (gestão de ativos):** gestão profissional de valores mobiliários, como ações, títulos, commodities e derivativos a fim de atingir metas de investimento específicas em favor de investidores como fundos de

pensão, dotações, fundos soberanos e indivíduos.

Associado (*associate*): tipicamente um graduado em MBA ou analista que está na firma há três ou mais anos. "Associado" é o segundo título mais júnior em Wall Street.

Assumir um ponto de vista (*take a view*): expressar uma opinião sobre os mercados executando uma transação que dará lucro se você estiver certo.

Atribuição (*attribution*): soma total dos créditos brutos (GCs, *gross credits*), que se situa ao lado do nome do vendedor – isto é, quanto dinheiro ele trouxe para a firma a partir dos negócios dos clientes. Ver também: GC (CRÉDITO BRUTO).

***Bid-offer spread* (diferença compra-venda):** diferença entre o preço mais baixo que alguém está disposto a vender (a oferta) e o preço mais alto pelo qual

alguém está disposto a comprar (o lance). O formador do mercado com frequência consegue capturar parte dessa diferença como lucro.

***Bigs* (grandes):** gíria para os grandes contratos de futuros do S&P 500 negociados nos *pits* de viva voz da Bolsa Mercantil de Chicago. Os grandes foram ultrapassados em popularidade pelos contratos de futuros E-mini, com um quinto do tamanho nocional e que são negociados eletronicamente quase que 24 horas por dia.

***Bip*:** gíria de Wall Street para ponto-base, uma unidade equivalente a um centésimo de um ponto percentual. Se um ativo moveu-se 1%, você poderia dizer que ele moveu-se cem *bips*.

***Blocking and tackling* (bloqueio e combate):** tarefas cotidianas básicas do atendimento de clientes nos setores de vendas e transações: atender

telefones, pegar pedidos, carimbar boletos, executar transações, confirmar preços com clientes.

***Bloomie*:** gíria para a mensagem que você pode mandar para um cliente usando uma função do Terminal da Bloomberg. Comunicar-se via *bloomies* e salas de bate-papo do *Bloomie* ou mensagens instantâneas tornou-se norma na indústria – mais comum até do que falar ao telefone.

***Blown up* (estourado):** descrição usada para um operador que sai do negócio ou perde uma quantia significativa de dinheiro devido a uma transação mal calculada em termos de tempo.

***Buck*:** gíria de Wall Street para US$ 1 milhão. "Aquele fundo *hedge* acaba de negociar 500 *bucks* de futuros de prata sem pestanejar." "O *loft* dele em Tribeca custou oito *bucks*."

***Call option* (opção de compra):** tipo de derivativo que dá ao comprador o direito de comprar um título subjacente a um preço estipulado no futuro.

CDO (*collateralized debt obligation*, obrigação de dívida garantida por ativos): tipo de título que desempenhou papel significativo na expansão da bolha imobiliária, na quebra subsequente de 2008 e na derrocada do Bear Stearns, Lehman, Merrill Lynch, Wachovia e Washington Mutual. As CDOs reúnem as hipotecas e servem para conectar o capital dos investidores com o mercado imobiliário norte-americano. Daí advêm honorários significativos para o banco de investimento e todos ao longo da cadeia de suprimento das hipotecas.

CDS (*credit-default swap*): derivativo complexo que funciona como uma espécie de apólice de seguro que um

investidor pode comprar para se proteger contra a inadimplência ou falência de uma companhia, de uma hipoteca ou mesmo de uma nação soberana. O vendedor recolhe um prêmio do comprador do seguro, mas concorda em pagar uma determinada compensação ao comprador caso ocorra a inadimplência. Em última análise, a AIG recebeu um socorro de US$ 170 bilhões dos contribuintes em parte devido à superexposição em proteção de CDS que tinha vendido no mercado imobiliário.

***Cheap as chips, mate*! (barato como batatas, companheiro!):** forma como um colega britânico diria que algo foi uma pechincha.

Comissão: honorário combinado que um cliente paga por transações com a firma (por exemplo, 2 centavos por cota, 50 centavos por contrato de futuro).

***Commercial killer* (fera comercial):** alguém particularmente perito em trazer negócios; em geral o jeito mais rápido de crescer na companhia.

Complexo (*opaque*): não transparente, às vezes difícil de entender ou de avaliar corretamente. Usado tipicamente em referência a produtos derivativos complicados. Ver também: EXÓTICO, OTC (*OVER THE COUNTER*, DE BALCÃO), PRODUTO ESTRUTURADO.

Contrato de futuros: contrato de derivativos entre comprador e vendedor no qual preço e quantidade são combinados hoje, mas entrega e pagamento ocorrem no futuro. O termo originou-se com fazendeiros que tentavam salvaguardar suas colheitas de seca, chuva e incerteza de demanda.

***Custy*:** gíria de Wall Street para "cliente" ou "freguês".

D/K: forma abreviada de "*don't know*" (não sei); usado quando um cliente alega não identificar uma transação ou seus detalhes e tenta empurrar para você. Também é usado em Wall Street para denotar qualquer forma de rejeição, como: "Ui, Rick levou um d/k brutal quando tentou convidar aquela garota para sair".

Dedo gordo (*fat-finger*): cometer um erro na negociação por apertar a tecla errada ou teclas demais devido a dedos desajeitados. Se você acrescenta zeros ao tamanho de sua ordem, por exemplo, isso pode causar um impacto adverso multibilionário no mercado.

Derivativo: termo genérico para opções, *swaps*, futuros, produtos exóticos e estruturados. Em geral, um derivativo deriva seu valor de algum valor mobiliário subjacente, como uma ação, título, commodity ou índice.

Dinheiro alavancado (*levered money*): termo para os fundos *hedge*, que com frequência utilizam a alavancagem para multiplicar os possíveis retornos.

Dinheiro rápido (*fast money*): tipicamente, fundos *hedge* que negociam muito e trocam de posições com muita frequência.

Diretor-geral (*managing director*): segundo cargo mais sênior; geralmente, mas não sempre, um líder de equipe que fatura mais de US$ 1 milhão por ano.

***Don't be a dick for a tick* (não seja pentelho por um tick):** dito para um cliente que regateia centavos ou um *tick*, isto é, o menor incremento que um valor mobiliário pode apresentar.

***Don't get sore, buy some more* (nada de mágoa, compre mais um pouco):** dito para fazer com que os clientes continuem negociando mesmo que sua

ordem esteja avançando contra eles e eles estejam perdendo dinheiro.

***Dressin' British, thinkin' Yiddish* (vestir-se *british*, pensar iídiche):** menção aos ternos sob medida de Londres e aos fundadores da firma.

Eixo (*axe*): jargão de Wall Street para uma ação ou outro produto de que uma firma tenta se livrar persuadindo clientes a investir nele, pois é visto como não tendo muito potencial de lucro para a firma.

E-mini: contrato de futuro mais líquido e mais popular do mundo, negociando centenas de bilhões de dólares diariamente. É o primeiro instrumento de escolha dos fundos *hedge* devido à suprema liquidez e ao fato de que é negociado eletronicamente quase que 24 horas por dia.

Entendo (*I see*): jargão corporativo para "Vá se foder", como em: "Peter,

precisamos que você se puxe e venha ao escritório no sábado.” “Entendo.”

ETF (*exchange-traded fund*, fundo de índice): fundo de investimento que atua como uma ação e é projetado para simular o desempenho de índices (por exemplo, o S&P 500) ou de uma commodity, como ouro, que do contrário seriam de difícil exposição ao pequeno investidor.

Exótico: tipo de dançarina. Também: tipo de derivativo bem mais complexo que um derivativo *plain-vanilla* (simples) e que exige modelos sofisticados para ser avaliado com precisão. Produto muito lucrativo, de alta margem para Wall Street. Ver também: PRODUTO ESTRUTURADO, COMPLEXO.

***Fill or kill* (vai ou racha):** instrução para ordem de negociação que o cliente dá ao corretor e que significa “execute

imediata e completamente, ou de jeito nenhum" (isto é, cancele).

Formar um mercado: mostrar ao cliente o preço do risco do principal – tanto do preço de compra quanto de venda – de um valor mobiliário que ele está querendo negociar. A firma arrisca seu próprio capital, mas fica apta a obter um *spread* ou comissão sobre a negociação. Ver também. *BID-OFFER SPREAD*, PRINCIPAL.

Fundo de pensão: fundo projetado para proporcionar renda para a aposentadoria. Existem fundos de pensão públicos e privados. São a maior categoria de investidores do mundo, representando trilhões de dólares em ativos.

Fundo *hedge*: fundo de investimento que pode empreender um amplo leque de estratégias, inclusive usando alavancagem e derivativos, tanto assumindo uma posição longa (comprando) quanto

uma curta (vendendo, sem realmente possuir o ativo). Como os fundos *hedge* não são altamente regulamentados, são abertos apenas a grandes investidores, tais como fundos de pensão, dotações universitárias e indivíduos detentores de grande fortuna pessoal.

Fundo mútuo: esquema de investimento coletivo regulamentado e gerido de forma profissional que junta dinheiro de muitos investidores, inclusive do público em geral, para comprar valores mobiliários como ações e títulos.

Fundo soberano: fundo de investimento de um governo que investe em ações, títulos, commodities, mercado imobiliário, capital privado e fundos *hedge*.

G: gíria de Wall Street para US$ 1 mil. Uso: A viagem extravagante de Randy para as Bahamas consumiu oito Gs".

GC (*gross credit*, crédito bruto): termo usado para o montante de receita que cada vendedor está trazendo para a firma com cada cliente. Ver também: ATRIBUIÇÃO.

Gestor de carteira (*portfolio manager*): pessoa dentro de uma firma de gestão de ativos que tem a palavra final, ou "capacidade máxima de puxar o gatilho", sobre em quais valores mobiliários investir. Um PM emprega pesquisadores para ajudá-lo a tomar decisões.

***Handle*:** termo que descreve o nível geral em que um valor mobiliário está sendo negociado. Se o Google estivesse sendo negociado a US$ 634, você diria que as transações estavam com um *handle* 6. Ou, aplicado à vida civil: "Jim aumentou tanto de peso que agora está operando com um *handle* 3" (isto é, mais de 300 libras).

***Hit a bid* (aceitar um lance):** vender algo pelo preço que o formador do mercado está disposto a pagar (isto é, o preço do lance).

***Hit the tape* (ir para a fita):** completar a transação; ou o anúncio de alguma notícia nova. Originário da fita de teletipo que era usada para transmitir os preços das ações desde 1870. O pessoal de Wall Street usa esse termo o tempo todo: "Meu novo filho está na fita" (isto é, tivemos um novo bebê). "Ben e Kelly estão saindo? Quando isso foi para a fita?"

Hoot: pequeno interfone na mesa de todo mundo, usado para fazer anúncios para todo o pregão.

***Hundo*, *hunge*:** gíria de Wall Street para US$ 100. Uso: "Minha gravata Hermès custou dois *hundo*.". "Jantar no Per Se? Oito *hundo* no mínimo."

Ilíquido: muito difícil de negociar devido à falta de compradores e vendedores. Transações de valores mobiliários ilíquidos podem ter impacto desmedido no mercado.

Indivíduos com enorme fortuna pessoal (*high-net-worth individuals*): termo educado para gente megarrica ou cheia da grana.

IPO (*initial public offering*, primeira oferta pública): lançamento no mercado de ações em que as cotas são vendidas ao público em geral pela primeira vez em uma bolsa de valores. Por meio desse processo, uma companhia privada torna-se uma companhia de capital aberto.

Jarda (*yard*): gíria de Wall Street para US$ 1 bilhão. Uso: "Logo após o apagão, o gestor de carteira estava tão apavorado que vendeu duas jardas (isto é, o

equivalente a US$ 2 bilhões) de exposição no mercado de ações".

***Lift an offer* (aceitar uma oferta):** comprar algo pelo preço que o formador de mercado está disposto a vender (isto é, aceitar o preço da oferta).

Líquido: muito fácil de negociar, com impacto limitado (montes de compradores e vendedores disponíveis no mercado).

***Market color* (tom do mercado):** comentário oferecido aos clientes sobre assuntos em pauta no mercado; conselho dado aos clientes sobre como implementar esses assuntos pela transação de valores mobiliários.

Mercado rápido (*fast market*): originalmente um termo da bolsa de valores para indicar extrema volatilidade, mas hoje uma desculpa usada por muitos operadores ocupados com muitas coisas ao mesmo tempo para ajudar alguém: "Estou num mercado rápido por aqui.

Vaza, porra". Ver também: *SHIT SHOW* (merda monstro).

***Muppet*:** um fantoche peludo e engraçadinho. Também: gíria britânica para "idiota".

Muralha chinesa: barreira de informação que separa as pessoas do lado público do negócio (vendas e transações, gestão de ativos, pesquisa) das pessoas do lado privado que têm acesso a informação relevante que ainda não foi a público (*investment banking*, finanças corporativas, fusões e aquisições); projetada para limitar conflitos de interesse dentro dos bancos de investimento.

Negociação de elefante (*elephant trade*): transação que traz mais de US$ 1 milhão para a firma de uma vez só.

Negociado em bolsa (*exchange-traded*): listado em bolsa com um mercado público transparente. Ver

também: OTC (*OVER THE COUNTER*, mercado de balcão).

Negócio de *investment banking*: setor privado do banco de investimento que ajuda corporações, governos e indivíduos a levantar capital pela subscrição da emissão de títulos; também aconselha companhias sobre fusão com ou aquisição de outras empresas. Ver também: IPO.

Negócios de vendas e transações: dentro de um banco de investimento, o setor que enfoca a compra e venda de ações, títulos, moeda, commodities e derivativos em nome de clientes como fundos *hedge*, fundos mútuos, fundos de pensão, companhias de seguro e fundos soberanos. O banco atua tanto como agente quanto principal, pronto para empenhar seu próprio dinheiro para facilitar as transações do cliente quando necessário. Os três papéis nos negócios

de vendas e transações são vendedor, operador e *quant*. Ver também: FORMAR UM MERCADO.

***On the hop* (num pulo):** termo de Wall Street para "imediatamente", como em: "Preciso que você atenda esse cliente num pulo. Ele tem uma ordem para executar".

***On the wire* (na linha):** terminologia de Wall Street para "imediatamente por telefone", ou em tempo real. Quando um cliente pede um preço, o vendedor às vezes tem que consultar com o operador e depois ligar de volta para o cliente. Clientes realmente exigentes ficam no telefone para receber o preço e daí tomam a decisão "na linha".

Opção: um tipo de derivativo que dá ao comprador o direito de comprar ou vender um valor mobiliário subjacente por um preço estipulado no futuro. Ver também *CALL OPTION*, *PUT OPTION*.

Operador: dentro das atividades de vendas e transações, a pessoa que forma mercados e executa ordens para facilitar os negócios do cliente. O operador trabalha em estreita colaboração com o vendedor, que fala diretamente com o cliente.

OTC (*over the conter*, de balcão): transação de derivativos fora das bolsas, negociada diretamente entre comprador e vendedor, que não é transparente para o mundo exterior. O banco tipicamente tomará parte do diferencial compra-venda como comissão pela transação. Ver também: *EXOTIC*, PRODUTO ESTRUTURADO.

PATC (*per annum total compensation*, remuneração anual total): o pagamento total de um empregado pelo ano, incluindo salário e bônus.

***Pit*:** lugar da bolsa onde ficam todos os operadores, gritando de um lado para o

outro, uns para os outros, usando sinais de mão para indicar compra *versus* venda e quantidade. Ver também: VIVA VOZ.

Plain-vanilla (simples): seu sabor de sorvete favorito. Também: descreve investimentos em derivativos simples, tais como opções de compra ou venda e futuros; em geral muito transparentes e listados em bolsa. Oposto de: EXÓTICO, PRODUTO ESTRUTURADO. Ver também: *CALL OPTION*, *PUT OPTION*, CONTRATO DE FUTUROS.

Portador da cultura: alguém particularmente bom em conservar e disseminar a cultura, valores e tradição da firma entre aqueles a seu redor.

Principal: pessoa ou entidade que assume o lado oposto da negociação de um cliente – isto é, empenha o capital da própria firma para facilitar a transação. Ver também: AGENTE.

Produto estruturado: estratégia de investimento pré-montado oferecido por um banco a seus clientes – em geral incorporado de derivativos como opções, futuros e *swaps* –, planejado para efetuar uma tese de investimento que não pode ser facilmente reproduzida com produtos *plain-vanilla*. Quando seu banco liga para oferecer um produto estruturado, o seguinte pensamento deve entrar em sua cabeça: "Corra para a porta de saída. Agora".

Promover sua carteira (*talking your book*): gíria de Wall Street referente a torcer tudo que você fala em público a fim de ajudar suas posições em transações. Se você está longo nos futuros de ouro e vai à TV e diz que o ouro está prestes a ter uma grande recuperação, você está "promovendo sua carteira".

***Proprietary trading* (negociação por conta própria):** envolver-se como banco de investimento na transação de valores mobiliários por conta própria e com o próprio dinheiro para lucrar de modo muito semelhante a um fundo *hedge*. É o oposto de facilitar a negociação para os próprios clientes. A Regra Volcker da Lei Dodd-Frank visa a proibir a negociação por conta própria devido ao papel que desempenhou no processo que levou à crise de 2008 e ao conflito de interesse inerente com a negociação dos clientes.

***Put option* (opção de venda):** tipo de derivativo que dá ao comprador o direito de vender um valor mobiliário subjacente a um preço estipulado no futuro.

***Quant*:** dentro do negócio de vendas e transações, a pessoa que faz o trabalho matemático pesado: cálculo de preço

dos derivativos, análise de risco para os operadores, criação de produtos estruturados complexos para a turma das vendas oferecer aos clientes. Muitos *quants* têm PhDs em áreas como física, matemática e engenharia elétrica e deixam seu campo de estudo pelo fascínio e pelos altos salários de Wall Street. Alguns *quants* atuam por conta própria, criam seus modelos e abrem fundos *hedge*.

***Real money* (dinheiro de verdade):** instituições como fundos mútuos e fundos de pensão, que possuem horizontes de investimento de prazo mais longo que os fundos *hedge* e usam pouca ou nenhuma alavancagem (isto é, só dinheiro de verdade).

***Rip someone's face off* (trapacear na cara):** passar a perna em alguém (um cliente) sem que ele saiba. Corolário: a

arte do cliente passar a perna em você sem que você saiba.

***Run over* (atropelado):** ferrado com o resultado de uma transação. Semelhante a passar a perna ou estourar, mas bem menos importante. Tipicamente, quando você é "atropelado", sobrevive para lutar noutro dia. Operadores de bancos de investimento reclamam que um cliente "atropelou-os" quando ele reparte sua ordem entre vários bancos, o que se chama de "borrifar a Street" (*spraying the Street*).

Série 7: exame maçante de seis horas em que todo novo universitário formado tem que passar antes de poder legalmente conversar com os clientes e executar transações.

***Shit show* (merda monstro):** gíria de Wall Street para uma porra de pesadelo completo, um caos. Uso: "O mercado desabando, todas as linhas telefônicas

dos clientes tocando, boletos de negociações por toda parte. Eis uma merda monstro".

***Short squeeze* (aperto da posição curta):** o que ocorre quando um monte de gente está na posição curta de um valor mobiliário e de repente todo mundo começa a comprar. Um *short squeeze* pode causar um bocado de aflição e perdas nas transações.

***Smart money* (dinheiro esperto):** gíria para fundos *hedge* ou outros investidores astutos.

Sócio (*partner*): o cargo mais sênior na firma; essa pessoa tipicamente fatura milhões de dólares por ano.

Sócio pré-IPO: sócio do Goldman Sachs de antes da firma abrir o capital em 1999. Pode ser avaliado na casa das dezenas ou centenas de milhões de dólares. Uma certeza: quase sempre está bronzeado – mesmo no inverno.

***Stick*:** gíria de Wall Street para US$ 1 milhão. Uso: "Para surpresa de todos, Billy recebeu três *sticks* no ano passado".

Strat: Ver: *QUANT*.

***Swap* (permuta):** um tipo de derivativo de OTC no qual as contrapartes trocam fluxos de caixa do instrumento financeiro de uma parte pelo da outra parte; um *swap* pode ser feito com qualquer classe de ativo. Ver também: CDS (*CREDIT-DEFAULT SWAP*).

Terminal da Bloomberg: sistema de computador que é o serviço padrão de notícias e dados do mercado para a indústria, utilizado pelas pessoas em Wall Street para obter informações em tempo real e se comunicar umas com as outras e com clientes. Bloomberg L.P. é a companhia fundada pelo prefeito de Nova York Michael Bloomberg.

***Tick*:** carrapato, pequeno aracnídeo que suga seu sangue de noite, enquanto você

dorme. Também: em Wall Street, um *tick* é o menor incremento possível que um valor mobiliário pode mudar.

Tratando da sua ordem (*working your order*): em ação, executando a transação de um cliente. Com frequência usado como gíria nos pregões para dizer que você está cuidando de alguém, como em: "Não se preocupe, rapaz. Estou tratando da sua ordem. Você vai ficar feliz com seu bônus".

Valor de mercado (*mark to market*): termo contábil geralmente interpretado no sentido de avaliar suas posições com exatidão, ou "fazer as contas" no final de cada dia de transações em vez de esperar até o fim do mês.

Valor nocional: valor total dos ativos de uma posição alavancada. Bastante usado nos mercados de opções, futuros e derivativos porque uma soma muito pequena de dinheiro investido pode

controlar uma grande posição (e ter uma grande consequência para o operador).

Vendedor (*salesperson* ou *sales trader*): dentro dos negócios de vendas e transações, o serviço do vendedor é falar com o cliente sobre o mercado, dar ideias e tentar conquistar os negócios. Depois disso, o vendedor trabalha com o operador para executar a ordem do cliente.

Vice-presidente / diretor-executivo: posição alcançada tipicamente depois de sete ou oito anos na firma ou na indústria; é um cargo de nível médio.

Viva voz: método da velha escola de negociar em bolsa, como na Bolsa Mercantil de Chicago, onde as pessoas ficam em um *pit* e gritam ordens de um lado para outro e fazem sinais com a mão para se comunicar em meio ao caos. Na década passada, a maior parte dos valores

mobiliários migrou da transação viva voz para a eletrônica. Ver também: E-MINI.

Você está acabado/ você está feito (*you're done/ you're filled*): sua transação foi executada; seu preço seguirá em breve.

Índice

CAPA
Ficha Técnica
CAPÍTULO 1
CAPÍTULO 2
CAPÍTULO 3
CAPÍTULO 4
CAPÍTULO 5
CAPÍTULO 6
CAPÍTULO 7
CAPÍTULO 8
CAPÍTULO 9
CAPÍTULO 10
CAPÍTULO 11
Posfácio
Nota do autor
Agradecimentos
Um glossário do jargão dos negócios

@Created by PDF to ePub